



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

**STUDIE ROZVOJE PODNIKÁNÍ NA ZÁKLADĚ FINANČNÍ
ANALÝZY**

BUSINESS DEVELOPMENT STUDY BASED ON FINANCIAL ANALYSIS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Andrea Kulíková

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Marie Jurová, CSc.

BRNO 2019

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Studentka: **Andrea Kulíková**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **prof. Ing. Marie Jurová, CSc.**
Akademický rok: 2018/19

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Studie rozvoje podnikání na základě finanční analýzy

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod

Popis podnikání ve vybrané společnosti se zaměřením na:
portfolio podnikání

dodavatele

zákazníky

Cíle řešení

Vyhodnocení teoretických přístupů k řešení

Analýza současného finančního řízení a závěry analýzy

Návrh rozvoje oblastí podnikání vzhledem k postavení na trhu

Podmínky realizace a přínosy

Závěr

Použitá literatura

Cíle, kterých má být dosaženo:

Na základě zhodnocení výsledků finanční analýzy předložit návrh kroků změn pro realizaci k navýšení přidané hodnoty podniku a dosažení konkurenčního postavení na trzích.

Základní literární prameny:

KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. Praha: C.H.Beck, 2007, ISBN 978-80-7179-903-0

KOŠTURIÁK, J., J. CHÁL. Inovace vaše konkurenční výhoda. Brno: Computer Press 2008, 164 s. ISBN 978-80-251-1020-7.

RUSSELL, R. S. Operations management :creating value along the supply chain / 6th ed.
Hoboken: John Wiley & Sons, c 2009. xxx, 776 s. barev. il. ISBN 978-0-470-09515-7.

SYNEK,M. a kol. Manažerská ekonomika. 4.přer.a dopl.vyd. Praha: GRADA Publishing 2007. 466 s.
ISBN 978-80-247-1992-4.

WÖHE,G. KISLINGEROVÁ,E. Úvod do podnikového hospodářství. Praha C. H.Beck 2007. 928 s.
ISBN 978-80-7179-897-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2018/19

V Brně dne 28.2.2019

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce se věnuje studii rozvoje podnikání společnosti A + M FENSTER s.r.o. na základě finanční analýzy. V práci bude analyzováno současné makroprostředí a mikroprostředí společnosti a vypracována souhrnná analýza podnikání. Na jejím základě pak budou navržena strategická opatření vedoucí k rozvoji podnikání a zvýšení přidané hodnoty a konkurenceschopnosti společnosti.

Abstract

The bachelor thesis focuses on the study of business development of the A + M FENSTER Ltd based on the financial analysis. In the thesis the current macroenvironment and the microenvironment of the company will be analyzed and then a comprehensive analysis will be developed. Based on this analysis, strategic measures leading to business development and increase of the added value and the competitiveness of the company will be proposed.

Klíčová slova

rozvoj podniku, analýza podnikání, strategie podniku, finanční analýza

Key words

business development, business analysis, business strategy, financial analysis

Bibliografická citace

KULÍKOVÁ, Andrea. *Studie rozvoje podnikání na základě finanční analýzy* [online]. Brno, 2019 [cit. 2019-05-12]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/117732>. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce Marie Jurová.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 15. května 2019

.....

Podpis

Poděkování

Na tomto místě bych velmi ráda poděkovala paní prof. Ing. Marii Jurové, CSc. za skvělé vedení při vypracovávání práce. Poděkování patří také zástupcům společnosti A + M FENSTER za spolupráci a jejich ochotu při analyzování její činnosti a hospodaření. V neposlední řadě chci také poděkovat rodině a přátelům za jejich podporu.

OBSAH

Úvod.....	10
Cíle práce, metody a postupy zpracování	11
1 Teoretická východiska práce	13
1.1 Rozvoj a strategický management ve výrobní společnosti	13
1.2 Růst podnikání	15
1.3 Konkurenceschopnost	15
1.4 Marketingové prostředí podniku	15
1.4.1 Makroprostředí podniku	16
1.4.2 Mikroprostředí podniku	16
1.5 PEST analýza	17
1.6 Porterova analýza pěti sil	19
1.7 Finanční analýza.....	21
1.7.1 Uživatelé finanční analýzy.....	22
1.7.2 Zdroje informací	22
1.7.3 Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů	25
1.7.4 Metody a fáze finanční analýzy	26
1.7.5 Analýza stavových veličin	27
1.7.6 Analýza rozdílových ukazatelů.....	28
1.7.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	29
1.7.8 Analýza soustav ukazatelů.....	37
1.8 SWOT analýza	38
2 Analýza současné situace společnosti.....	40
2.1 Společnost A + M FENSTER s.r.o.	40
2.1.1 O společnosti.....	40
2.1.2 Organizační struktura.....	41
2.1.3 Informační systémy ve společnosti.....	42
2.1.4 Portfolio výrobků a služeb	42
2.1.5 Dodavatelé	46
2.1.6 Zákazníci.....	48
2.2 PEST analýza společnosti	48

2.2.1	Shrnutí PEST analýzy	49
2.3	Porterova analýza pěti sil společnosti	50
2.3.1	Shrnutí Porterovy analýzy	51
2.4	Finanční analýza společnosti.....	52
2.4.1	Horizontální analýza	52
2.4.2	Vertikální analýza	55
2.4.3	Analýza fondů finančních prostředků	58
2.4.4	Ukazatelé rentability	60
2.4.5	Ukazatelé likvidity	63
2.4.6	Ukazatelé zadluženosti	64
2.4.7	Ukazatelé aktivity	66
2.4.8	Provozní ukazatele	68
2.4.9	Indikátor bonity.....	70
2.4.10	Shrnutí finanční analýzy	71
2.4.11	Dodatečné informace z roku 2018	73
2.4.12	Problematické oblasti z finanční analýzy	73
2.5	SWOT analýza společnosti	74
3	Vlastní návrhy rozvoje podniku.....	77
3.1	Oslovení nových partnerů	77
3.1.1	Efekt získání nových partnerů	78
3.2	Operativní řízení zásob	78
3.2.1	Plastová výroba.....	79
3.2.2	Hliníková výroba	80
3.2.3	Efekt navržených opatření	82
	Závěr	84
	Seznam použitých zdrojů.....	85
	Seznam obrázků	92
	Seznam grafů	93
	Seznam tabulek	94

ÚVOD

Všechny procesy uvnitř společnosti jsou významně ovlivňovány vnějším okolím, neboť každá individuální společnost je součástí širšího ekonomického prostředí, které vytváří podmínky pro fungování všech podnikatelských subjektů a tímto způsobem ovlivňuje jejich činnost. Hlavní funkcí managementu ve společnosti je pak vést organizaci k prosperitě v kontextu tohoto prostředí. Naplnění podstaty posledního tvrzení se však stává těžším a cesty, jakými ho lze dosahovat, jsou proměnlivé. V posledním desetiletí často slyšíme zmínky o čtvrté průmyslové revoluci, turbulentní tržní ekonomice a vysoce konkurenčně dynamickém prostředí, ve kterém obstát vyžaduje nepřetržité rozhodování a přizpůsobování se novým podmínkám a trendům. A tato témata se s časem neustále zhušťují a krystalizují. Peter F. Drucker mluví o diskontinuitě ve smyslu značných změn a zlomů v podnikání a jejich nepředvídatelnosti (1).

V současné totální konkurenci, kdy je na trhu velký počet společností, produkty jsou homogenní, všichni kupující i prodávající mají přístup k informacím, v době, kdy jsou výrobní kapacity nastaveny na přebytky a konkurence se zostřuje, přežijí podle odborníků především ty společnosti, které věnují dostatečnou pozornost tržní situaci, inovacím, své produktivitě, rozvoji zaměstnanců, jakosti a finančním výsledkům. Aby si zajistily dlouhodobě udržitelný rozvoj, musí řídit všechny aspekty své činnosti v určitém souladu.

Z těchto důvodů hodnocení vývoje ekonomické situace a vytváření dlouhodobých strategických plánů v kontextu všech vnějších i vnitřních faktorů, majících na výsledky podnikání vliv, nabývá na důležitosti a otázka dlouhodobého rozvoje se týká každé společnosti. V práci bude za tímto účelem analyzována činnost společnosti A + M FENSTER s použitím kombinace několika metod strategické analýzy. Zvláštní důraz bude kladen na finanční analýzu. Ta pomáhá manažerům zjišťovat dopady podnikových činností, posoudit ekonomickou výkonnost a stabilitu a dělat správná informovaná rozhodnutí o dalších krocích a budoucím vývoji společnosti.

CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

V této části budou vymezeny cíle závěrečné práce a metody a postupy zpracování, jimiž má být těchto cílů dosaženo.

Cíle práce

Hlavním cílem bakalářské práce je navrhnout strategické kroky vedoucí k rozvoji podnikatelské činnosti společnosti A + M FENSTER s.r.o., které by ji mohly pomoci navýšit přidanou hodnotu a dosáhnout lepší konkurenceschopnosti v dnešním dynamickém konkurenčním prostředí.

Díličními cíli je:

- zjistit co nejvíce informací o historii, vývoji a současnosti společnosti,
- popsat její organizační strukturu, portfolio a vztahy s partnery,
- vyhodnotit teoretické postupy pro studii rozvoje podniku,
- zpracovat teoreticky nástroje pro hodnocení situace společnosti,
- aplikovat jednotlivé metody a analýzy a vyvodit z jejich výsledků závěry,
- z takto získaných informací navrhnout směr rozvoje podnikání, stanovit přínosy a podmínky realizace konkrétních návrhů.

Metody a postupy zpracování

Bakalářská práce se dělí na tři části. V první části práce budou uvedeny a vysvětleny důležité pojmy pro pochopení hlavního tématu celé práce.

V další části práce bude popsána historie, vývoj a současnost společnosti A + M FENSTER, její nynější organizační struktura, informační systémy, které ke svému fungování používá, kompletní portfolio jejich výrobků a služeb, budou popsány vztahy s dodavateli a charakterizováni její zákazníci. Hlavní náplní druhé kapitoly však bude především aplikace popsaných teoretických postupů hodnocení podniku a provedení určených analýz.

Ve třetí závěrečné kapitole budou navrženy vlastní kroky rozvoje podnikání, stanoveny přínosy, které by tyto kroky přinesly, a vymezeny podmínky jejich realizace, jež by byly nutné splnit či si udržet, pokud by je společnost již splňovala. Tyto návrhy poté budou zkontrolovány se zástupci ze společnosti. Z jejich zpětné vazby a stanoviska poté bude vycházeno při vypracování konečného závěru, ve kterém bude zhodnoceno, zda se podařilo naplnit vytyčené cíle bakalářské práce.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Následující část bude věnovaná vysvětlení podstatných skutečností podle odborné literatury tak, aby každý čtenář porozuměl postupu práce. Nejprve bude popsán strategický management ve výrobní společnosti a následně budou přiblíženy nástroje analýzy prostředí a finanční situace společnosti.

1.1 Rozvoj a strategický management ve výrobní společnosti

Strategický management je pojímán jako soubor rozhodnutí a instrukcí nezbytných pro dosažení konkurenční výhody se strategickým významem a k zabezpečení nadprůměrných výnosů společnosti (2). Jeho jádrem je strategie, která plní funkci vodítka při rozhodování za neurčitých podmínek a určuje:

- 1) konkurenceschopnost společnosti,
- 2) rozvoj jejich jedinečných kompetencí,
- 3) naplnění budoucích cílů,
- 4) politiku dosahování těchto cílů (3).

Společnost stanovuje na svém počátku několik strategií – finanční plán, investiční plán, plán výroby, řízení jakosti, zásobování a logistiky, výzkumu a vývoje, řízení lidských zdrojů, řízení firemních rizik a mnoho dalších strategických oblastí (3). Hlavním předmětem takového plánování je udržení stávajícího potenciálu k úspěchu, objevení nových možností úspěchu a snížení eventuálního rizika (4).

Nyní se ale zaměříme na strategický výrobní management.

Strategický management výrobního procesu spočívá v nalézání cílů pro soustavu výkonů společnosti a ve tvorbě a udržování konkurenceschopného výrobního a zároveň transformačního procesu a výstupů z něj (5). Rozhodování manažerů je přitom ovlivňováno několika faktory:

- globální konkurencí,
- deficitem výrobních strategií,

- přístupem TQM (tj. totální řízení kvality),
- nedostatkem schopnosti se přizpůsobovat změnám,
- termíny (zkrácení doby výroby, odstranění neproduktivních časů),
- rychlým zastaráváním stále zdokonalovaných technologií,
- zapojením lidí do rozhodovacího procesu,
- ochranou životního prostředí (5).

Funkce managementu výrobního procesu jsou dány typologií společnosti, pro všechny však platí základní cíl maximální přizpůsobivosti potřebám zákazníků a nabídnutí konkurenčně schopných řešení těchto potřeb. Moderní přístup dosahování těchto cílů vyžaduje:

- kapacitně vyhovující, technologiemi vhodně vybavenou výrobu schopnou zajistit jakost, přizpůsobivost a produktivitu,
- fungující logistiku,
- otevřenost ke snižování výrobních nákladů,
- dostatečné zajištění výrobních faktorů v požadované kvalitě a množství,
- pracovníky s náležitou kvalifikací,
- inovace (5).

Při tvorbě či inovaci podnikových procesů záleží na mnoha faktorech, například na typech procesů, jejich plánování, analyzování, inovacích či technologických rozhodnutích. Typ výrobního procesu záleží zejména na objemu poptávky a stupni standardizace výrobků (v případě námi analyzované společnosti se jedná o zakázkovou výrobu). Je možné říci, že procesní plánování spočívá v přeměně výrobních výkresů na funkční pokyny pro výrobu a zahrnuje výběr procesů, technologická rozhodnutí a rozhodnutí o financování (6).

1.2 Růst podnikání

Růst podnikání je založen na neustálém zlepšování se, které je podmínkou existence společnosti (7). Byla definována takzvaná spirála potenciálu zlepšování a růstu, která postupuje následovně:

- 1) zlepšování výroby (potenciál 20-30 %),
- 2) logistika, administrativa, plánování a řízení (potenciál 30-100 %),
- 3) štihlý vývoj výrobků, DFMA, standardizace (potenciál 100-200 %),
- 4) strategické inovace, hodnota pro zákazníka, portfolio výrobků (potenciál 200-500 %) (7).

Nejčastějšími cíli inovací výrobků, služeb a procesů je dosažení vyššího podílu na trhu, zlepšení produktů a služeb, zlepšení prodejní výkonnosti, zefektivnění prodeje, přesun na nové trhy a tvorba nových produktů pro stávající nebo nové zákazníky (7).

1.3 Konkurenceschopnost

Konkurenceschopností podnikatelského subjektu je myšlen jeho konkurenční potenciál neboli schopnost „soutěžit“ s jinými podnikatelskými subjekty a prosadit se mezi nimi (8).

Konkurenceschopnost:

- 1) je dána rozložením silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení,
- 2) je založena na dvou potenciálech – podnikavosti (tj. iniciace podnikání) a úspěchu (tj. potřeba naplňující smysluplnost existence společnosti),
- 3) koncentruje se do stupně moci a mobility společnosti (identita, suverenita subjektu a schopnost rychlé změny) (8).

1.4 Marketingové prostředí podniku

To, co má vliv na schopnost a možnost podniku se rozvíjet a dosahovat úspěchů, je právě jeho marketingové prostředí (9). Toto prostředí působí na podnikatelské

subjekty pozitivně i negativně a jeho jednotlivé faktory mohou rozhodovat o současném stavu i vývoji podnikání. Pro společnost je proto důležité věnovat pozornost analýze a zkoumání tohoto prostředí. Management společnosti by se měl také snažit predikovat vývoj a změny v marketingovém prostředí, aby dokázal rozpoznat, jakým způsobem je nutné řízení společnosti přizpůsobit daným podmínkám a uměl se adaptovat a rychle reagovat na nastalé události a změny, což jsou při dnešních rychle se měnících trendech na trhu klíčové schopnosti pro každý tržní subjekt (10).

Hrají tady roli jednak faktory, které společnost nemůže téměř nijak legálně ovlivnit, ale také faktory, jenž je schopna svými silami ovlivnit (4). Rozlišujeme marketingové makroprostředí a mikroprostředí podniku (10).

1.4.1 Makroprostředí podniku

Faktory makroprostředí podniku jsou zpravidla ze strany podniku téměř neovlivnitelné. Jedná se o společenské rysy, které utváří příležitosti a hrozby pro účastníky celého trhu a vytvářejí podmínky podnikání (9). Makroprostředí vytvářejí tyto faktory:

- A. sociální,
- B. technické a technologické,
- C. ekonomické,
- D. politicko-legislativní (9).

Nejpoužívanějším nástrojem pro vyhodnocení makroprostředí podniku je PEST analýza a její modifikace: SLEPT, PESTLE, atd (9).

1.4.2 Mikroprostředí podniku

Do mikroprostředí spadají takové subjekty, které ovlivňují schopnost podniku budovat hodnoty pro své zákazníky a vztahy s nimi (11). Jedná se o nejbližší subjekty, mezi které patří:

- A. podnik,
- B. zákazníci,
- C. dodavatelé,

- D. distribuční články a prostředníci,
- E. konkurence (9).

Pro hodnocení mikroprostředí podniku je nejčastěji používána Porterova analýza pěti sil, analýza konkurence, analýza marketingového mixu, finanční analýza či SWOT analýza (9).

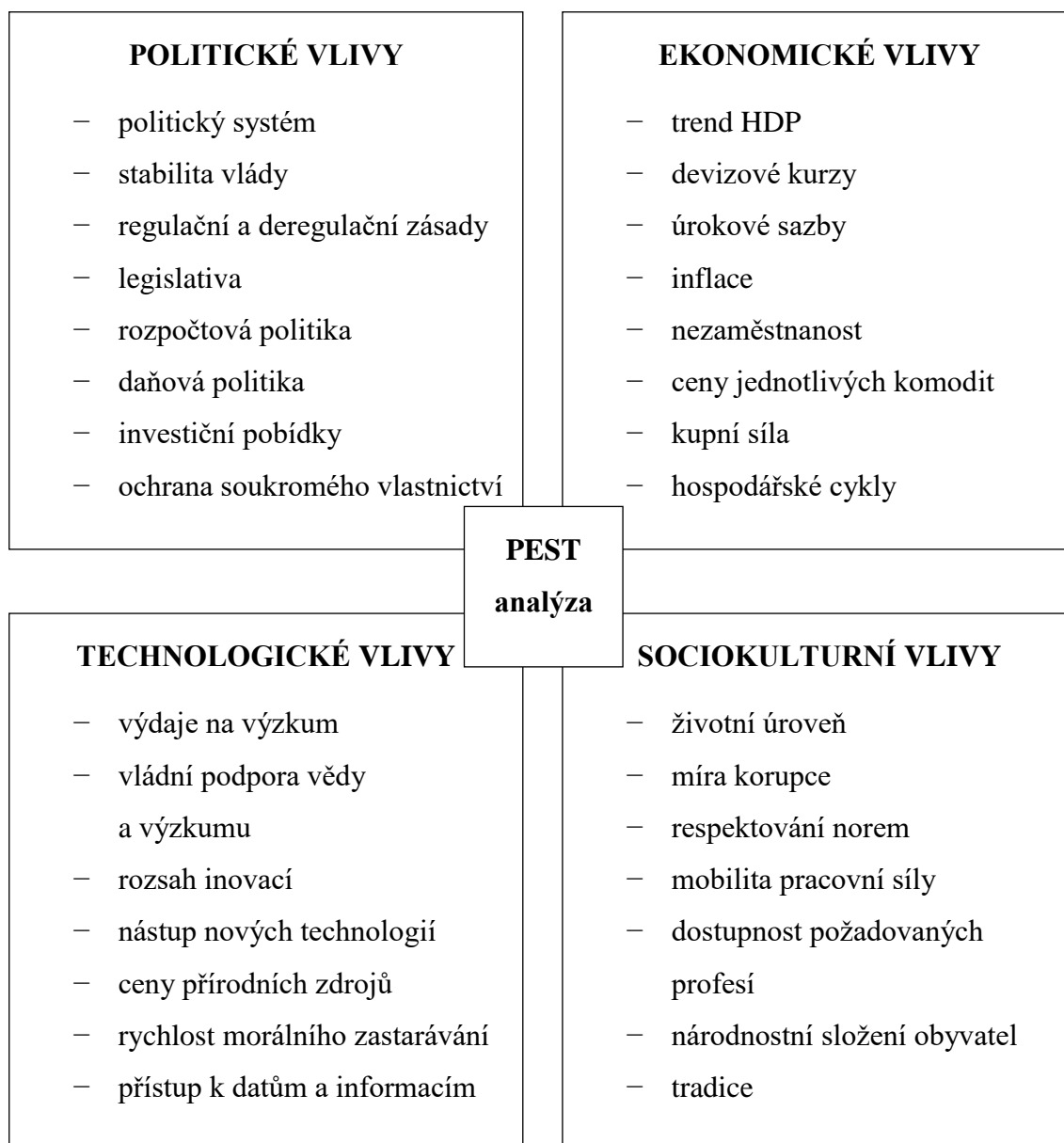
1.5 PEST analýza

PEST analýza je základní nástroj pro strategickou analýzu vnějších faktorů tvořících prostředí podniku. Její název je akronymem prvních písmen z činitelů, které zkoumá – politické, ekonomické, sociokulturní a technologické. Díky tomu se v průběhu času v různých zemích vytvořily podle aktuálních potřeb a podmínek trhu různé variace analýzy, kde pak jsou zahrnuty také například ekologické, legislativní, demografické faktory nebo faktor vzdělání. Zpravidla všechny se ale dají zahrnout do této základní podoby PEST (12).

Poznání o těchto faktorech vychází z minulosti a historického vývoje situace na trhu a snaží se o předvídání budoucího vývoje a důležitých změn a milníků, které by mohly v budoucnosti v tržním prostředí nastat (13). Díky této analýze může management společnosti určit dlouhodobé vlivy působící na jejich odvětví (14). PEST analýza se nejčastěji realizuje ve chvíli, kdy společnost tvoří svůj dlouhodobý strategický plán nebo hodlá uskutečnit nový velký projekt. Pokud však chce být společnost trvale úspěšná, pak by měla podle současné odborné literatury provádět analýzu prostředí permanentně (6).

U PEST analýzy je důležité stanovit u jednotlivých částí analýzy relevantní oblasti zkoumání pro konkrétní odvětví či společnosti, které činnost společnosti prokazatelně ovlivňují, a abstrahovat tak většinu nepodstatných oblastí. Obecná analýza makroekonomických veličin by byla velmi rozsáhlá a špatně přehledná (15).

Čtyři hlavní okruhy PEST analýzy a činitelé, kteří pod ně spadají, jsou stručně zobrazeny v následujícím přehledu.



Obr. 1: Přehled PEST analýzy (Zpracováno dle (3))

Politické a legislativní faktory – Utvářejí celý charakter podnikatelského prostředí a jsou určující pro jakékoliv dění. Vláda a další státní orgány mají mnoho důležitých rolí. V roli státu vykonávají hospodářskou politiku, regulují a zasahují do fungování ekonomiky a kontrolují její fungování. Důležitá je zejména politická stabilita, která má

přímý dopad na legislativu státu. V uvedených oblastech se při analýze zjišťuje vliv platných zákonů a nařízení, která mají vliv na strategické řízení společnosti (16).

Ekonomické údaje – Vývoj zmíněných veličin je klíčový pro finanční řízení společnosti, lze pak odhadovat vývoj cen, stability měn, úrokových sazeb, trendy ve specifických odvětvích trhu, zahraniční pobídky, predikovat inflaci, míru nezaměstnanosti a další ukazatele (16).

Sociálně-kulturní vlivy – Posuzují se zejména u společností, jejichž zákazníci jsou přímo obyvatelé. Ale ani u ostatních subjektů nelze opomenout jejich aspekt například při posuzování významných investic nebo rozhodování o umístění produktu. Sociální faktory zahrnují totiž postoje, důvěru a životní styl obyvatel, který je výsledkem kulturních, náboženských, etických či vzdělávacích podmínek života člověka (17).

Technická a technologická úroveň – Pro podnikatele znamená podporu a aplikovanou vědu a výzkum v podobě technologie výroby, uskutečňovaného výzkumu a vývoje, vysokého školství, úrovně automatizace a infrastruktury, informačních systémů, technologických standardů a nových technologických postupů výroby, které pomáhají společnostem dosahovat jejich strategických cílů (3).

1.6 Porterova analýza pěti sil

Porterova analýza (někdy také analýza 5F – Porter's Five Forces) se zabývá otázkou konkurenčního prostředí v rámci podnikatelského odvětví. Byla zformulována v roce 1979 profesorem z Harvardovy univerzity Michaelem E. Porterem, jenž definoval pět sil, které určují konkurenční intenzitu v daném průmyslu, jeho atraktivitu a potenciální ziskovost podnikání. Je užitečná jak z hlediska pochopení síly současného konkurenčního postavení, tak z hlediska síly pozice, do které se chce společnost dostat. Může pomoci managementu vyhnout se chybám, eliminovat své slabé stránky a udržet si ty silné. Mezi pět zmíněných sil patří konkurenční rivalita, hrozba ze strany nových konkurentů, hrozba vzniku substitutů, vyjednávací síla kupujících a vyjednávací síla dodavatelů (18).

Platí, že s aktivnější konkurencí se ziskovost společností snižuje, a naopak pokud nejsou konkurenční síly vysoké, pak je prostředí pro podnikatele příznivé a slibuje vysokou dlouhodobou ziskovost (19).



Obr. 2: Přehled Porterovy analýzy (Zpracováno dle (18))

Rivalita mezi stávajícími společnostmi – První silou je konkurenční rivalita, která je důsledkem snahy každého subjektu mít lepší pozici na trhu. Posuzuje se zejména početnost, velikost a síla společností, diverzita konkurentů, růst odvětví, diferencovanost produktů či služeb, náklady na změnu a vstupní bariéry (19).

Hrozba nové konkurence – Vstupem nového subjektu může být ohrožena pozice stávajících společností (20). Proto potřebují silné překážky pro vstup nové konkurence na trh ve formě úspor z rozsahu, přístupu k distribučním kanálům, kapitálové náročnosti, diferenciací výrobků nebo dalších bariér. Velmi záleží na možnostech a schopnostech zavedené společnosti reagovat na přítomnost nového subjektu, např. disponování s dostatečnými zdroji při snaze odvrátit následky nové konkurence (19).

Vyjednávací síla zákazníků – Zde je důležité se ptát, nakolik je pro zákazníky společnosti snadné ovlivnit cenu její produkce (18). Závisí především na počtu zákazníků, nákladech na přechod mezi dodavateli, unikátnosti nabídky, v jakém množství jsou na trhu dostupné substituty a na informovanosti zákazníků (21).

Vyjednávací síla dodavatelů – Vliv síly dodavatelů spočívá v jejich možnosti zvýšit ceny odběratelské společnosti nebo snížit kvalitu dodávaných surovin, zvláště pokud dodávají jedinečný produkt, nejsou závislí na dodávkách z jiných odvětví, náklady na změnu dodavatele jsou vysoké, nebo konkrétní odvětví není jejich nejdůležitějším odběratelem (19).

Hrozba vzniku substitutů – Podnikatelské odvětví, u kterého lze nahradit produkované statky a služby mnoha substituty, bývá méně podnikatelsky atraktivní. Největší hrozby plynou z technologických inovací, které vedou nenávratně k produkci, jenž lépe uspokojuje potřeby zákazníků, nebo ze substitutů, u nichž se dosahuje větších zisků (19).

1.7 Finanční analýza

Hybnou silou a cílem každé podnikatelské činnosti je nejen trvalé dosahování odpovídající rentability a zajišťování běžné platební schopnosti neboli likvidity, ale také zvyšování ekonomické přidané hodnoty společnosti. O této hodnotě, likviditě, rentabilitě, ale například i o zadluženosti a aktivitě, může finanční řízení podniku získat informace právě zkoumáním účetních a jiných výkazů a zdrojů pomocí metod finanční analýzy (22).

Samotná finanční analýza je definována jako soubor postupů, které jsou prováděny za účelem získání informací pro ekonomické řízení podniku a jeho rozhodování. Její podstatou je pomocí analytických metod a správně zvolených nástrojů získat informace z účetních či jiných zdrojů, jako jsou například výroční zprávy a další reporty, a tyto informace správně interpretovat, aby byly relevantní pro klíčová rozhodování managementu společnosti. Také z těchto údajů lze vypožorovat, jaký efekt a důsledky měla dřívější rozhodnutí nejen finančního řízení podniku, ale celého řízení jako

takového. A na základě těchto informací, lze usuzovat na budoucí vývoj či reakce na změny ve struktuře majetku společnosti, lze predikovat i bonitu nebo hrozbu bankrotu, platební neschopnosti a dalších hrozeb, jimž se chce každá obchodní korporace vyhnout (23).

1.7.1 Uživatelé finanční analýzy

Kdo všechno tedy výše jmenované informace chce, případně potřebuje, vědět? Uživatelům, kteří mohou takovou finanční analýzu sledovat a využívat informace, které podává, bude věnována následující podkapitola.

Hlavním uživatelem finanční analýzy, jak už z úvodu k ní vyplývá, je **vedení společnosti**. Jsou pro něj důležité informace o minulém vývoji podniku, může v ní odhalit příčiny nepříznivých efektů, úspěchu i neúspěchu, vysledovat opatření pro zefektivnění hospodaření a již zmíněná rizika daného vývoje v čase (24).

Kromě vedení podniku je finanční analýza užitečná i pro vlastníky nebo investory společnosti, kteří díky ní mohou usuzovat na potenciál podnikání, či zjistit míru zhodnocení vloženého kapitálu. Z externích uživatelů lze jmenovat banku, pro kterou jsou klíčové informace o schopnosti splácet úvěr (bonita) a ekonomické pozici společnosti, a stát (24).

K dalším uživatelům pak patří například:

- obchodní partneři (dodavatelé, odběratelé),
- konkurence společnosti,
- zaměstnanci a další (23).

1.7.2 Zdroje informací

Pro potřeby finanční analýzy čerpáme informace především z dokumentů účetní závěrky a přidružených dokumentů. Součástí účetní závěrky je rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha, která informace z ostatních výkazů doplňuje a vysvětluje. Dále pak můžeme čerpat z výroční zprávy společnosti (25).

Rozvaha

Je jedním z hlavních účetních výkazů, ze kterého finanční analýza čerpá. Bilanční formou zachycuje v peněžním vyjádření stav majetku a zdrojů jeho financování společnosti k určitému dni (26).

Rozděluje se na aktiva a pasiva. Aktiva zachycují strukturu majetku, jež podnik vlastní. Můžeme z nich získat přehled o celkovém majetku, podrobněji pak o velikosti dlouhodobého majetku, rozděleného na hmotný, nehmotný a finanční majetek, a oběžného majetku, který zachycuje zásoby podniku, pohledávky a krátkodobý finanční majetek, pak také časového rozlišení aktiv. Na druhé straně pasiva znázorňují, z jakých zdrojů podnik tento majetek financoval, primárně se dělí na vlastní zdroje, cizí zdroje a časové rozlišení. Vlastní zdroje zahrnují základní kapitál, vlastní kapitál, kapitálové fondy, případně další položky. V cizích zdrojích najdeme krátkodobé i dlouhodobé závazky podniku. Aktiva a pasiva se musejí vzájemně rovnat (27).

Výkaz zisku a ztráty

Podává přehled o nákladech a výnosech v peněžním vyjádření, kterých podnik za ušlé účetní období k určitému dni dosáhl. Ve výkazu zisku a ztrát je také zachycen výsledek hospodaření podniku za účetní období (28).

Můžeme z něj zjistit, v jaké výši a jakého druhu měl podnik náklady, členíme je na náklady provozní a finanční, dříve se rozlišovaly také náklady mimořádné. Stejně tak členíme i výnosy na provozní a finanční. Největší část výnosů tvoří obvykle tržby z prodeje zboží a z prodeje vlastních výrobků a služeb, záleží na hlavní činnosti společnosti. Náklady a výnosy se v účetnictví sestavují při zachování aktuálního principu. Ten zjednodušeně určuje, že jednotlivé náklady a výnosy patří do období, se kterým věcně a časově souvisí bez ohledu na to, zda došlo k peněžnímu vypořádání nebo nedošlo. Z výkazu zisku a ztrát analyzujeme, jaký provozní a finanční výsledek hospodaření podnik dosáhl, a z těchto dvou hospodářských výsledků posléze vyplývá celkový výsledek hospodaření za účetní období (28).

Přehled o peněžních tocích

Mnoho důležitých ukazatelů finanční analýzy čerpá také z přehledu o peněžních tocích, kterému se někdy říká jinak "přehled cash-flow." Vedle rozvahy, výkazu zisku a ztrát je to jeden z hlavních výkazů sestavovaných při účetní závěrce na konci účetního období. Doplňuje údaje z rozvahy a výsledovky o několik dalších důležitých informací (24). Není však vždy povinnou součástí účetní závěrky, povinnost jej sestavovat mají podle Zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví obchodní společnosti, které jsou svým rozsahem středními a velkými účetními jednotkami nebo ty společnosti, které za předcházející účetní období přesáhly čistou hodnotu 40 milionu korun aktiv a zároveň 80 milionu korun čistého ročního obrátu (29).

Pod pojmem peněžní tok se skrývají přírůstky a úbytky peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, tedy příjmy a výdaje. Za peněžní prostředky považujeme peníze v hotovosti, peníze na bankovních účtech, ceniny, směnky a jiné krátkodobé cenné papíry, jsou to nejlikvidnější krátkodobá finanční aktiva (24).

Peněžní toky jsou ve výkazu rozděleny podle jednotlivých činností na peněžní tok z provozní činnosti, tedy pohyb peněz, který je vázán na hlavní výdělečnou činnost společnosti, peněžní tok z investiční činnosti, za kterou je považováno pořízení a prodej dlouhodobého majetku, poskytování úvěrů, zápůjček a výpomocí mimo provozní činnost, a peněžní tok z finanční činnosti společnosti, tedy pohyb peněz, který způsobuje změny ve vlastním kapitálu a závazcích podniku (24).

Peněžní tok je rozdíl stavu peněžních prostředků na počátku období a stavu peněžních prostředků na konci období. Může vyjít kladný i záporný a znamenat tak nárůst či úbytek peněžních prostředků. Výsledky musejí souhlasit s konečnými stavy v rozvaze (24).

Ostatní zdroje

Další informace můžeme najít v příloze účetní závěrky, ve které jsou doplňující a vysvětlující data k ostatním výkazům. Díky ní můžeme pochopit souvislosti nebo příčiny stavu položek z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Z těchto údajů vychází mnoho provozních ukazatelů, můžeme z ní použít například informace o dlouhodobém

majetku, počtu zaměstnanců a jejich ohodnocení. Dalším zdrojem může být přehled o změnách vlastního kapitálu, který se také sestavuje v rámci účetní závěrky na konci období, či výroční zpráva společnosti (23).

Pokud chceme srovnávat data z provedené finanční analýzy s odvětvím či konkurencí, pak jsou zapotřebí i určitá statistická data, například z dat Českého statistického úřadu, Ministerstva průmyslu a obchodu nebo jiných orgánů (23).

1.7.3 Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů

Pro finanční analýzu jsou účetní výkazy jako podklad a zdroj informací nezbytné. Důležité je však vědět, že nestačí pouze z uvedených informací vypočítat ukazatele analýzy, ale je nutné znát metodiku výpočtu jednotlivých položek výkazů. Jinými slovy vědět, co je pod každou položkou rozvahy a výkazu zisku a ztráty započítáváno, a jakým způsobem se k těmto číslům účetní dopracovává. Bez této znalosti je snadné v interpretaci výsledků finanční analýzy udělat chybu, špatný závěr a z toho plynoucí špatné strategické rozhodnutí. Některá omezení vyplývají ze samotné podstaty účetnictví, pár základních omezení vypovídací schopnosti bude dále uvedeno (30).

Samotné slabiny účetních výkazů jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními postupy. V současnosti je pro vedení účetních zápisů přednější spolehlivost účetních záznamů než jejich informační schopnost pro uživatele, proto je nutné být jako analytik finančního zdraví podniku o účetní metodice znalý (30).

Je například nezbytné si uvědomit, že v účetnictví se při oceňování aktiv vychází z historické hodnoty. To znamená, že majetek společnosti je ve výkazech zachycen v původních pořizovacích cenách, které ne vždy zobrazují současnou hodnotu aktiv a pasiv. Ačkoliv je hodnota aktiv upravována o odpisy, tento problém setrvává, jelikož způsob odpisování v mnoha společnostech neodpovídá skutečnému stárnutí aktiva. Na druhou stranu výkazy nezachycují ani zhodnocování aktiv, tedy pokud majetek společnosti časem nabývá na hodnotě, v účetnictví se tato změna neprojeví. S tím také souvisí skutečnost, že výkazy pracují s údaji, které se týkají minulosti, jsou ukotveny k určitému dni a nemusejí být v momentu analýzy aktuální. Z části se efekt tohoto omezení může snížit, pokud je finanční analýza prováděna za delší období (30).

U položek oběžného majetku zase záleží na důslednosti a odpovědnosti společnosti při vytváření či rozpouštění opravných položek a stanovení správné výše těchto opravných položek, jinak může být tento majetek nadhodnocen či podhodnocen (30).

U výkazu zisku a ztráty je potřeba mít na vědomí fakt zachování aktuálního principu, tedy že výnosy a náklady nejsou zachycovány v souvislosti s peněžními pohyby, protože vykázaný čistý zisk neznamená vytvořenou hotovost (30).

Při provádění finanční analýzy se před těmito, ale i dalšími, faktory musíme mít na pozoru.

1.7.4 Metody a fáze finanční analýzy

Nejčastěji se používají tzv. elementární metody, pod něž spadají především ty nejpoužívanější ukazatelé, existují však i vyšší metody finanční analýzy, které zahrnují metody matematické statistiky. V této práci budou aplikovány elementární metody finanční analýzy, které pracují s ukazateli využívající buď přímo položky z účetních výkazů společnosti, nebo s čísly, která jsou od nich odvozená. Mezi základní metody elementární analýzy patří analýza stavových ukazatelů, analýza rozdílových a tokových ukazatelů, přímá analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů (25). Které ukazatele zahrnují jednotlivé metody přibližuje následující tabulka.

Tab. 1: Metody elementární analýzy (Zpracováno dle (23))

Metoda	Ukazatelé
Analýza stavových veličin	Horizontální analýza
	Vertikální analýza
Analýza rozdílových ukazatelů	Analýza pracovního kapitálu
	Analýza cash flow
	Ukazatelé na bázi přidané hodnoty
Analýza poměrových ukazatelů	Ukazatelé rentability
	Ukazatelé likvidity
	Ukazatelé aktivity

	Ukazatelé zadluženosti
	Ukazatelé kapitálového trhu
	Ukazatelé na bázi cash flow
	Ukazatelé přidané hodnoty
Analýza soustav ukazatelů	Pyramidový rozklad ukazatelů
	Složené indexy

Obecně se finanční analýza provádí ve třech fázích:

- 1) v první se získávají zdroje pro analýzu a upravují se do potřebné podoby,
- 2) ve druhé se konstruuje ukazatelé a probíhá jejich výpočet
- 3) a v poslední fázi se interpretují dosažené výsledky analýzy (23).

Dále v práci budou vysvětleny a popsány jen ukazatele, vybraní z jednotlivých metod, kteří budou použity při analyzování finančního zdraví společnosti A + M FENSTER.

1.7.5 Analýza stavových veličin

V následné části bude ve stručnosti popsána horizontální a vertikální analýza.

Horizontální analýza

Zabývá se porovnáváním jednotlivých položek výkazů mezi sledovanými léty buď v absolutní, nebo procentní změně. Lze porovnávat údaje vzhledem k výchozímu roku, nebo řetězově z jednoho období na druhé. Sledujeme tedy například změny v objemu dlouhodobého majetku společnosti a tak podobně (30).

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad [\text{Kč}] \quad (30)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100 \quad [\%] \quad (30)$$

Vertikální analýza

Tato metoda spočívá v procentuálním vyjádření podílu položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty ke zvolené základně pokládané za 100 %, proto se této analýze říká také strukturální. U rozvahy bývá základem objem aktiv (pasiv) celkem, u výkazu zisku a ztráty to bývá velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem (30).

1.7.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele vznikají jako rozdíl dvou nebo několika položek. Často se sem přiřazují také ukazatele na bázi přidané hodnoty, ačkoli vyžadují i složitější matematické operace (25).

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je významným indikátorem platební schopnosti společnosti. Dá se na něj nahlížet dvěma způsoby – z pohledu manažera nebo investora. Pro investora ukazatel udává, jak velkou část drahých dlouhodobých zdrojů, ze kterých jsou financovaná oběžná aktiva, lze zaměnit levnějšími krátkodobými zdroji financování. Naopak z pohledu manažera jde o tzv. „finanční polštář“, neboli finanční zdroje, které podnikateli zůstanou k dispozici, uhradí-li své krátkodobé závazky. Tento relativně volný kapitál mu potom může sloužit k zajištění bezproblémové hospodářské činnosti (30).

Pro účely zjištění dlouhodobého finančního zdraví společnosti A + M FENSTER bude při analýze aplikován manažerský pohled, z něhož se čistý pracovní kapitál vypočítá následovně:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad [\text{Kč}] \quad (30)$$

Ukazatel vychází v peněžním vyjádření. Pokud vyjde záporný, jedná se o nekrytý dluh (30).

Čistý peněžně pohledávkový fond

Je přísnější než čistý pracovní kapitál, ale mírnější než ukazatel čistých pohotových prostředků. Vyjadřuje volný kapitál po úhradě krátkodobých závazků plynoucí pouze z likvidnějších oběžných aktiv, tzn. vyjma zásob, a často se vylučují i nelikvidní pohledávky společnosti (30).

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) - \text{Krátkodobé závazky} \quad [\text{Kč}] \quad (30)$$

1.7.7 Analýza poměrových ukazatelů

Tato metoda je v praxi nejpoužívanější a zahrnuje nespočet ukazatelů od likvidity, rentability, zadluženosti až po ukazatele aktivity, přidané hodnoty a provozní ukazatele. Obecně jsou dávány do poměru jednotlivé položky z výkazů a na základě těchto podílů se interpretují (25).

Rentabilita vloženého kapitálu (Return on Investment – ROI)

Pojem rentabilita označuje měřítko schopnosti dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Ukazatelé rentability zkoumají ziskovost hospodářské činnosti z různých hledisek (4).

Ukazatel rentability vloženého kapitálu udává, kolik korun zisku přinese koruna vloženého kapitálu, případně je-li výsledek vyjádřen v procentech, jaká část investovaného kapitálu je zisk (25). Ziskem se pro tento ukazatel myslí výsledek hospodaření před úhradou nákladových úroků a daně z příjmu (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT). Pokud se hodnota pohybuje v rozmezí 12–15 % je rentabilita považována za dobrou, je-li vyšší než 15 % je považována za velmi dobrou (31).

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)

ROE poměřuje dosažený zisk po zdanění (Earnings After Taxes – EAT) a výši vlastního kapitálu. Je klíčový pro investory při hodnocení úspěšnosti jejich investic do podnikání. Jako kritérium výše ukazatele se nejčastěji udává míra výnosu státních cenných papírů, pokud je rentabilita vlastního kapitálu trvale nižší než tato hodnota, pak pro investory není jejich investice výhodná (31).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (Return on Capital Employed – ROCE)

ROCE je důležitým prostředkem pro podnikatele z hlediska zjišťování informací o dosaženém efektu dlouhodobých zdrojů podniku, tj. zdrojů, vázaných ve společnosti na dobu delší než jeden rok, čítající dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé emitované dluhopisy, dlouhodobé půjčky a rezervy a vlastní kapitál (31).

$$ROCE = \frac{EAT + \text{Nákladové úroky}}{\text{vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Rentabilita cizího kapitálu

Ukazuje schopnost efektivně využívat cizí zdroje ať už krátkodobé či dlouhodobé (31)

$$\text{Rentabilita cizího kapitálu} = \frac{EAT}{\text{Cizí kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Míra výnosnosti celkového investovaného kapitálu

Míra výnosnosti v tomto případě poměřuje vytvořenou přidanou hodnotu společnosti s celkovým investovaným kapitálem. Přidanou hodnotou se myslí zjednodušeně rozdíl výstupů a vstupů. Definuje se jako hodnota, kterou výrobce svým úsilím přidá k hodnotě meziproductů, jež nakupuje. Společnosti vznikají při vlastní výrobě či pořízení zboží určité vstupní (pořizovací) náklady, k těm se poté při zpracování přidají další náklady a poté společnost nabídne svůj výrobek, zboží či službu zákazníkovi za kalkulací stanovenou tržní cenu. Rozdíl mezi touto výstupní cenou (bez

vyměřené daně z přidané hodnoty) a vstupními náklady (materiálu, energií, služeb, dopravy atd.) je právě přidaná hodnota (nikoli ekonomická přidaná hodnota) (31).

$$\text{Míra výnosnosti celkového kapitálu} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Celkový kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Míra výnosnosti vlastního kapitálu

Porovnává schopnost tvořit přidanou hodnotu investovaných vlastních zdrojů (31).

$$\text{Míra výnosnosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Rentabilita tržeb z cash-flow (Cash-flow Return on Sales)

Cílem zkoumání výnosnosti tržeb z CF je zachytit včas varovné signály přicházejících platebních potíží a posoudit finanční potenciál společnosti. Vychází z ukazatele rentability tržeb (31).

$$\text{Rentabilita tržeb z CF} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Tržby}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio)

Ukazatelé likvidity jsou považovány za rozhodující indikátory solventnosti s informační hodnotou pro věřitele z hlediska ochrany jejich investic. Poměrují nejlikvidnější aktiva, čítající peněžní prostředky v pokladně, na účtech, krátkodobý finanční majetek, krátkodobé pohledávky a zásoby, vůči krátkodobým pasivům, tj. krátkodobým závazkům a bankovním úvěrům. Rozlišují se ve třech stupních na běžnou likviditu (třetího stupně), která posuzuje poměr celých oběžných aktiv ke krátkodobým pasivům, pohotovou likviditu (druhého stupně) vyjímající z výpočtu nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby a okamžitou likviditu (prvního stupně), která se vypočítává pouze z finančního majetku (27).

Při interpretaci je potřeba brát v úvahu několik omezení. Stavby jsou zjišťovány k určitému datu a jen pár dní poté se mohou výrazně změnit, např. se blíží doba splatnosti závazku, a přesto, že ukazatel likvidity vykazuje vysokou hodnotu, nemusí

mít společnost k dispozici potřebné prostředky z důvodu zkreslení ukazatele vysokým poměrem zásob, které například nelze během pár dní zpeněžit tak, aby mohl být závazek uhrazen. Další skutečností je, že likvidita společnosti závisí spíše na budoucích peněžních tocích nežli na rozvahových zůstatcích (30).

Pohotová likvidita se dá interpretovat dvěma způsoby. Udává, kolikrát pokrývá finanční majetek a pohledávky krátkodobé závazky společnosti či kolikrát by byla společnost schopna z tohoto majetku spokojit své věřitele, proměnila-li by daná aktiva na hotovost. Doporučenou hodnotou se uvádí 0,7 – 1,2 (30).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [\text{č.j.}] \quad (30)$$

Likvidita z cash-flow

Likviditu je možné zjišťovat i z cash-flow společnosti. Pojem cash-flow označuje reálné toky peněz, příjmy a výdaje, a jejich zásoby v podniku. Ukazatel likvidity z cash-flow vyjadřuje schopnost společnosti uspokojit své věřitele ze svého provozního peněžního toku (31).

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{Provozní CF}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [\text{č.j.}] \quad (31)$$

Celková zadluženost (Debt Ratio)

Ukazatelé zadluženosti se věnují poměrům mezi položkami závazků a vlastního kapitálu k majetku společnosti a hodnotí finanční strukturu podnikání. Jen málokterá společnost by se obešla bez cizího kapitálu. Rozlišují se krátkodobé cizí zdroje (závazky), ke kterým se řadí krátkodobé bankovní úvěry, například lombardní, kontokorentní, dodavatelské úvěry, zálohy od odběratelů, nevyplacené mzdy, daně a jiné půjčky splatné do jednoho roku, a dlouhodobé cizí zdroje, mezi které patří dlouhodobé bankovní úvěry, termínované půjčky, vydané obligace a další (27).

Ukazatel celkové zadluženosti vyjadřuje, z kolika procent je celkový majetek společnosti financovaný cizími zdroji. Vysoká míra ukazatele nemusí nutně vždy znamenat nevýhodu, ukazatel se musí porovnávat zároveň s výnosností celkového

vloženého kapitálu (ROI), pokud totiž společnost dokáže z užití cizích zdrojů dosáhnout vyšší výnosnosti, než by musela za cizí kapitál platit ve formě úroků, pak může být pro vlastníky dokonce příznivým jevem. Běžně se ale podle „zlatého pravidla“ označuje hodnota 50 % za optimální (30).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (30)$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Vyjadřuje naopak, z jaké části je celkový majetek financován vlastními zdroji (30).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (30)$$

Finanční páka (Financial Leverage)

Ukazatel finanční páky zde bude uveden proto, že je důležitým faktorem pro kapitálovou strukturu podniku. Čím je finanční páka vyšší, tím vyšší je podíl cizích zdrojů ve finanční struktuře, a znamená zjednodušeně vyšší zadluženost podniku. Přičemž platí pravidlo, že zadlužování je pro majitele společnosti výhodné, pokud je rentabilita vlastního kapitálu vyšší než rentabilita celkového kapitálu ($ROE > ROI$) (30).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} * 100 \quad [\%] \quad (30)$$

Úrokové krytí (Interest Coverage)

Díky ukazateli úrokového krytí získává management společnosti informaci o tom, zda (případně kolikrát) je schopný ze svého zisku uhradit výši úroků plynoucích z využívání cizích zdrojů. Čím je ukazatel vyšší, tím je stav příznivější. Za kritické se považují hodnoty okolo 3 a níže (30).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad [\text{č.j.}] \quad (30)$$

Dlouhodobá zadluženost

Důležitou informací je také míra dlouhodobého zadlužení, ve které nejsou zahrnuty krátkodobé závazky z obchodních a jiných vztahů, ale pouze dlouhodobé cizí zdroje, do kterých se započítávají dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy. Díky této informaci lze najít optimální poměr mezi dlouhodobými a krátkodobými cizími zdroji (31).

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Běžná zadluženost

Doplňkem k dlouhodobé zadluženosti je běžná zadluženost, která naopak vyjadřuje míru financování krátkodobými cizími zdroji (31).

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

Obrat zásob (Inventory Turnover)

Obratem zásob se v práci posouváme k ukazatelům aktivity, kteří měří vázanost kapitálu v aktivech a intenzitu využití zásob. Výsledkem tohoto ukazatele je počet obrátek zásob za sledované období, nejčastěji za rok. Jedna obrátka zahrnuje chvíli nákupu zásob, jejich přeměnu až moment prodeje. Optimální hodnoty se liší podle druhu a odvětví podnikání (30).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad [\text{č.j.}] \quad (30)$$

Doba obratu zásob

Jde o dobu, po kterou jsou peněžní prostředky společnosti vázány v podobě zásob (30).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} * 360 \quad [\text{Dny}] \quad (30)$$

Doba obratu pohledávek

Z tohoto ukazatele vyčteme průměrnou dobu inkasování pohledávky vyjádřenou ve dnech, jinými slovy po jak dlouhou dobu se majetek společnosti udržuje ve formě pohledávek. Čím je doba kratší, tím rychleji společnost získává prostředky vázané tímto způsobem a může je použít k dalším nákupům (25). Využívá se při řízení a kontrole dodržování obchodně úvěrové politiky společnosti (30).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ [Dny]} \quad (25)$$

Doba obratu závazků

Na druhou stranu se stejným způsobem zjišťuje také průměrná doba hrazení obchodních závazků společnosti. Optimální je dobu splatnosti závazků prodlužovat, aby mohla společnost déle využívat obchodní úvěr na jiné nákupy (není tím myšleno nedodržovat data splatnosti) (25).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky z obchodních vztahů}}{\text{Tržby}} * 360 \text{ [Dny]} \quad (25)$$

Obratový cyklus peněz

Tyto tři uvedené ukazatele aktivity se často využívají pro posuzování řízení peněžních toků (CF). Zjišťuje se podle nich obratový cyklus peněz, který udává informaci o celkové době, kdy jsou prostředky v nepeněžní formě. Čím je ukazatel nižší, tím méně peněžních prostředků je třeba pro zajištění provozní činnosti firmy, a tím nižší jsou náklady na provoz (25).

$$\text{Obratový cyklus peněz} = \text{Doba obratu zásob} + \text{Doba obratu pohledávek} - \text{Doba obratu závazků} \text{ [Dny]} \quad (25)$$

Produktivita práce z přidané hodnoty

Zachycuje ziskovost společnosti ve vztahu k počtu zaměstnanců. Lze interpretovat také jako přírůstek přidané hodnoty z práce jednoho zaměstnance (31).

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{Přidaná hodnota}}{\text{Počet zaměstnanců}} \quad [\text{Kč}] \quad (31)$$

Nákladovost výnosů

Ukazatel nákladovosti výnosů udává, kolik je potřeba vynaložit nákladů na korunu výnosů, a tím vyjadřuje nákladové zatížení výnosů. Čím je ukazatel nižší, tím lépe pro podnikatele. Pokud by přesahoval hodnotu 1, pak by byla hospodářská činnost ztrátová. Lze počítat pro všechny náklady a výnosy společnosti nebo pouze pro ty náklady a výnosy, které souvisejí s vlastními výkony a zboží (30).

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Výnosy}} \quad [\text{č.j.}] \quad (30)$$

Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem

Podle pravidel opatrného financování, by stálá aktiva měla být financována minimálně ze 75 % vlastním kapitálem, proto je věnována pozornost i ukazateli krytí stálých aktiv vlastním kapitálem. Záleží však na oboru podnikání a na nákladovosti vlastního kapitálu a složení stálých aktiv (25).

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (25)$$

Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji

Tento ukazatel rozšiřuje vlastní kapitál o cizí dlouhodobé zdroje a zjišťuje, jakou měrou jsou stálá aktiva financována právě z těchto zdrojů. Ideálně by se hodnota měla rovnat 1 (tzv. zlaté bilanční pravidlo), pokud by byla nižší, šlo by o tzv. podkapitalizaci, byla-li by výrazně vyšší, šlo by o překapitalizaci společnosti neboli o přílišný či nedostatečný objem dlouhodobého kapitálu v podniku (25).

$$\begin{aligned} \text{Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji} = \\ \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Stálá aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (25) \end{aligned}$$

Dlouhodobé krytí aktiv

Podává přehled o tom, jaká část majetku společnosti je financována či kryta dlouhodobými zdroji, ať už vlastními či cizími. Pro výpočet se proto berou v úvahu dlouhodobé cizí zdroje a hodnota vlastního kapitálu (31).

$$\text{Dlouhodobé krytí aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} * 100 \quad [\%] \quad (31)$$

1.7.8 Analýza soustav ukazatelů

Dosavadně jsme se ve finanční analýze věnovali paralelním soustavám ukazatelů (např. ukazatelé rentability, likvidity, aktivity atd.). Nevýhodou této metody je omezená vypovídací schopnost individuálních ukazatelů, proto se k posouzení situace společnosti využívají také soustavy ukazatelů v podobě pyramidových rozkladů, nebo bonitních a bankrotních modelů (32).

Pyramidové rozklady jsou hierarchicky uspořádané soustavy ukazatelů zobrazující logické a ekonomické vazby mezi jednotlivými ukazateli. Bonitní modely se snaží syntetickým ukazatelem rozpoznat příčiny situace společnosti, spadají do kategorie „ex post“ analýzy. Bankrotní modely slouží jako včasné varování, spadají do kategorie „ex ante“ analýzy, která se s předstihem snaží predikovat budoucnost společnosti a případné ohrožení finančního zdraví, například ekonomické potíže či bankrot (32).

Indikátor bonity

Jedná se o bonitní model založený na multivarianční diskriminační analýze podle zjednodušené metody (33). Je složen z následujících šesti ukazatelů:

$$\begin{aligned}x_1 &= \text{Cashflow} / \text{Cizí zdroje} \\x_2 &= \text{Celková aktiva} / \text{Cizí zdroje} \\x_3 &= \text{EBT} / \text{Celková aktiva} \\x_4 &= \text{EBT} / \text{Celkové výkony} \\x_5 &= \text{Zásoby} / \text{Celkové výkony} \\x_6 &= \text{Celkové výkony} / \text{Celková aktiva} \quad (33)\end{aligned}$$

Z těchto ukazatelů je sestavena rovnice (33):

$$IB = 1,5x_1 + 0,08x_2 + 10x_3 + 5x_4 + 0,3x_5 + 0,1x_6 \quad [\text{č.j.}] \quad (33)$$

Ekonomická situace je hodnocena podle stupnice (33):

Extrémně špatná	Velmi špatná	Špatná	Určité problémy	Dobrá	Velmi dobrá	Extrémně dobrá
-3	-2	-1	0	1	2	3

Obr. 3: Stupnice k indikátoru bonity (Zpracováno dle (33))

1.8 SWOT analýza

SWOT analýza je komplexní metoda souhrnného kvalitativního zhodnocení celkové situace společnosti. Zkoumá pozici subjektu ze čtyř oblastí:

- silné stránky (Strengths),
- slabé stránky (Weaknesses),
- příležitosti (Opportunities)
- a hrozby (Threats) (34).

Silné a slabé stránky jsou faktory, které mají původ v interním prostředí a jsou ovlivnitelné ze strany společnosti. Příležitosti a hrozby mají naopak původ v externím prostředí a jsou pro vedení špatně ovlivnitelné (34).

Účelem analýzy je vyzdvihnout ty silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby, které mají pro společnost strategický význam. Přitom každý faktor může mít jinou váhu, jinak velký vliv a význam v kontextu situace na trhu (19).

Cílem je najít takovou optimální strategii, která dovoluje využít budoucích příležitostí, neutralizuje hrozby vnějšího prostředí, těží ze silných stránek společnosti a zmírňuje její slabé stránky (35).

Model SWOT analýzy může vypadat:



Obr. 4: Model SWOT analýzy (Zpracováno dle (19))

Při analýze společnosti A + M FENSTER bude SWOT analýza vycházet z PEST analýzy, Porterovy analýzy pěti sil a finanční analýzy. Na základě vyhodnocených faktorů se poté stanovuje vhodná strategie, kterou může být:

- SO strategie, tzv. „využití“ silné stránky pro naplnění příležitosti,
 - WO strategie, tzv. „hledání“, využití příležitosti pro překonání slabé stránky,
 - ST strategie, tzv. „konfrontace“ ve smyslu odvrácení hrozby z vnějšího prostředí díky silné stránce společnosti,
 - WT strategie, tzv. „vyhýbání“ slabé stránce, aby se předešlo vnějšímu ohrožení
- (19).

2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE SPOLEČNOSTI

V této kapitole bude představena společnost A + M FENSTER a budou aplikovány popsané metody analýzy makroprostředí, mikroprostředí společnosti a souhrnná analýza. Všechny analýzy budou krátce shrnuty, aby byl vytvořen dobrý základ pro návrhy ke zlepšení.

2.1 Společnost A + M FENSTER s.r.o.

Následující část bakalářské práce bude věnována představení vybrané společnosti.

2.1.1 O společnosti

Společnost A + M FENSTER je česká společnost zabývající se výrobou výplní stavebních otvorů, především plastových a nyní i hliníkových oken a dveří. Má sídlo v Brně, avšak výrobní a skladové prostory plastové výroby a od roku 2015 i prostory hliníkové výroby se nacházejí v Hrušovanech nad Jevišovkou, ke kterým jsou přidružené i její kancelářské prostory. Společnost je vedená u Krajského soudu v Brně, jejím základním kapitálem je 200 000 Kč a vlastní ji dva společníci, z nichž jeden zastává i funkci jednatele, který společnost zastupuje ve všech věcech samostatně (36).

V historii společnosti je několik důležitých milníků. Byla založena v roce 2002 jako obchodní nevýrobní podnik za účelem obchodování s plastovými výrobky na zahraničním trhu. Její náplní bylo zprostředkovávat a dodávat plastová okna a dveře zahraničním zákazníkům. Výrobním obchodním partnerem tehdy byla společnost OKNOSERVIS, která vznikla již v roce 1998 a kromě toho, že tato plastová okna adveře vyráběla, je také sama prodávala a zajišťovala montáže na tuzemském trhu. V roce 1997 vznikla nezávisle také společnost G + M, která taktéž vyráběla, prodávala a montovala okna a dveře na tuzemském trhu. V roce 2005 se majitelé těchto dvou zmíněných společností spojili a prostřednictvím společnosti A + M FENSTER zahájili společnou výrobu. Touto fúzí se z obchodní společnosti stala výrobní a díky tomu, že se spojením stala větším odběratelem, získala výhodnější ceny vstupních materiálů

od dodavatelů, snížila tak své výrobní náklady a díky nižším prodejním cenám se pak stala konkurenceschopnější na trhu. Strojní park a výrobní budova společnosti G + M byla prodána společnosti A + M FENSTER, která tímto zahájila plastovou výrobu, a společnost G + M se stala prodejním a zprostředkovatelským partnerem. Ve výrobních prostorách OKNOSERVISU se po zrušení plastové výroby, v roce 2005 zahájila hliníková výroba (36).

Od roku 2005 až do konce ledna 2014 měla společnost A + M FENSTER dva výhradní obchodní partnery, odběratele, jimiž byly společnosti G + M a OKNOSERVIS. Na konci tohoto období zaniká spolupráce s G + M, hlavním odběratelem plastové výroby zůstává OKNOSERVIS a vzniká partnerská síť drobnějších odběratelů (36).

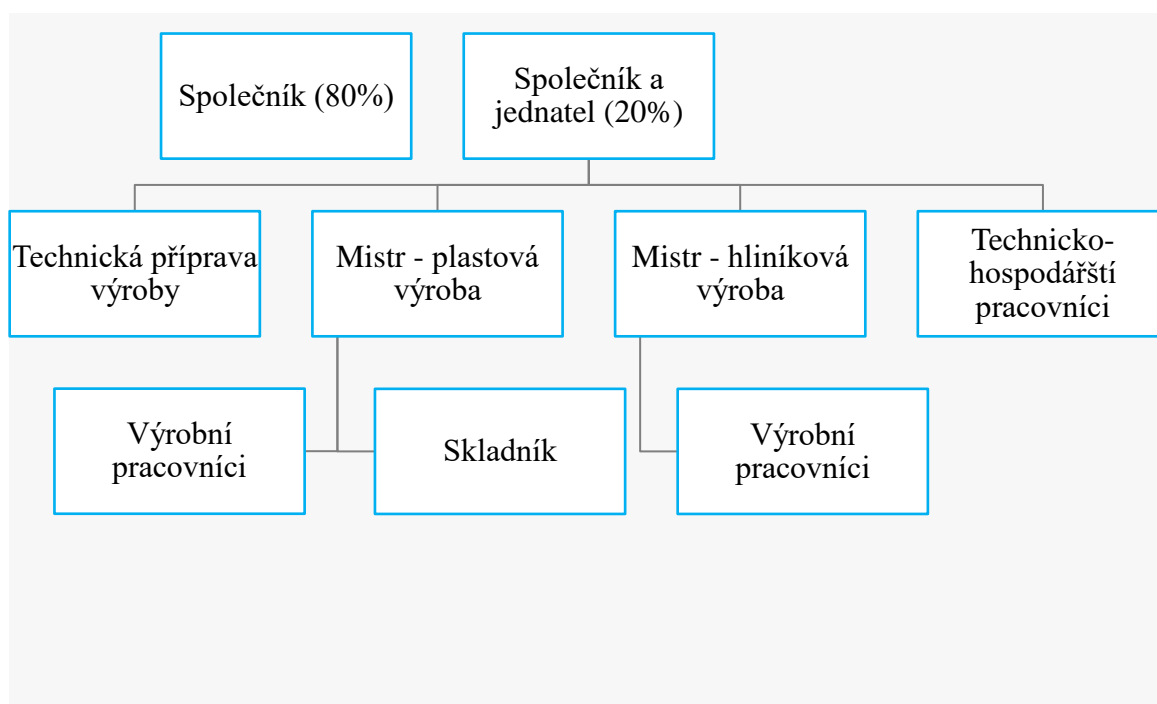
V roce 2014 byla v Hrušovanech nad Jevišovkou v blízkosti stávající budovy plastové výroby zahájena výstavba nové výrobní a skladové haly. Důvodem této výstavby byl přeprodej hliníkové výroby ze společnosti OKNOSERVIS na společnost A + M FENSTER. V následujícím roce 2015 byla hliníková výroba zcela převedena a zahájena v těchto nových prostorách, tím společnost OKNOSERVIS přestala být výrobní a stala se hlavním obchodním partnerem a nadpolovičním (šedesáti pětiprocentním) odběratelem plastových a hliníkových výrobků společnosti A + M FENSTER. Tyto dvě společnosti spojuje jeden majitel, který zakládal A + M FENSTER i OKNOSERVIS, a dnes v první zmiňované společnosti drží 80 % a ve druhé 100 % podíl, jako jediný společník. Majetkově subjekty provázány nejsou (36).

S tímto majoritním partnerem a ostatními odběrateli z jejich rozsáhlé partnerské sítě je dnes tedy tato společnost výrobcem výplní stavebních otvorů s plastovou a hliníkovou výrobou v Hrušovanech nad Jevišovkou, v jejímž rámci nabízí širokou škálu možností pro své zákazníky.

2.1.2 Organizační struktura

V následující části bude popsána organizační struktura společnosti. V současnosti je organizační struktura ve společnosti A + M FENSTER liniová (resp. lineární) (36). Tento typ struktury určuje jasné uspořádání vztahů mezi nadřízenými a podřízenými útvary a jejich kompetencemi, je velmi přehledná (4).

Organizační struktura společnosti A + M FENSTER by se dala zobrazit následovně.



Obr. 5: Organizační struktura společnosti A + M FENSTER (Zpracováno dle (36))

2.1.3 Informační systémy ve společnosti

Společnost využívá pro své fungování informační systém K2. Jeho velkou výhodou je, že dokáže obsáhnout široký okruh oblastí podnikové činnosti. Je to systém, ve kterém mají evidované veškeré přijaté i vystavené faktury, přehledy zakázek a reklamací. Systém umožňuje i vedení účetnictví, a hlavně řízení skladu. V rámci skladové evidence v něm společnost vede veškeré skladové pohyby, tzn. příjemky, výdejky, průvodky, převodky a skladní karty zboží (37).

Vedle tohoto systému potřebuje společnost také kalkulační programy. Pro řešení plastové výroby slouží systém Klaes, u hliníkové výroby je to LogiKal (37).

2.1.4 Portfolio výrobků a služeb

Prvotně se společnost zaměřovala na výrobu plastových oken a dveří a hliníková výroba přišla až posléze.

Historie plastové produkce sahá k polovině 20. století, kdy se začala vyrábět první plastová okna jako alternativa původních dřevěných. Výhoda plastového materiálu byla především v úspoře energií, která se posílila ještě v 80. letech, kdy bylo vyvinuto středové těsnění, které umožnilo vyrábět výplně s vyšší odolností vůči nepříznivým klimatickým změnám. Technologie výroby se od té doby výrazně nezměnila, vývoj se ubírá především směrem zdokonalování materiálů a doplňků a rozšiřování nabídky pro zákazníky s vyššími požadavky na tepelně izolační vlastnosti plastových oken a dveří (38).

Ve stejném období se objevila i hliníková varianta oken, která také nabízela především nižší cenu oproti dřevěným oknům. Plastová okna však získala větší popularitu, a proto ve výrobě během 80. let počtem předčila hliníková okna. V dnešní době mají ale zpět své místo na trhu díky svojí mimořádné pevnosti, jednoduché údržbě, bezpečnosti a dlouhé životnosti (38). Jsou však dražší oproti plastové variantě, proto jsou poptávány zejména majiteli komerčních budov a obchodních společností. Díky tomu, že hliníkové profily umožňují vyrábět stavební prvky s velkou prosklenou plochou jak do exteriéru, tak do interiéru, se často uplatní při stavbách hotelů, škol, obchodních center, administrativních kancelářích a podobně (39).

Portfolio plastových a hliníkových oken a dveří společnosti A + M FENSTER se u obou materiálů v základní nabídce shoduje, proto v následující části bude nejdříve uveden výčet nabídky společné pro plast i hliník a poté specifické možnosti hliníkové výroby.

V portfoliu plastové i hliníkové výroby společnosti A + M FENSTER jsou (39):

Tab. 2: Portfolio výrobků společnosti A + M FENSTER (Zpracováno dle (39))

OKNA	•	jednodílná či vícedílná okna
	•	fixní, sklopná
	•	otvíravá, otvíravě-sklopná
	•	odsuvná

VCHODOVÉ DVEŘE	• jednodílné, dvoudílné
	• dveřní sestavy
	• s klikou – klikou, madlem, panikovým kováním
BALKONOVÉ DVEŘE	• otvíravé
	• otvíravě – sklopné
	• s klikou – vnitřní, vnější, oboustrannou, uzamykatelnou klikou, klika s pojistkou
PORTÁLY	• posuvně-sklopné, tzv. PSK portály
	• zdvižně-odsuvné, tzv. HS portály

Kromě této základní nabídky stejné jako u plastové výroby, vyrábí společnost A + M FENSTER z hliníkových profilových systémů (39):

Tab. 3: Portfolio hliníkové výroby společnosti A + M FENSTER (Zpracováno dle (39))

• hliníkové fasády určené pro opláštění budov,
• interiérové vnitřní stěny,
• střešní okna,
• rohové stěny s napojením skla na sklo,
• prvky s protipožární odolností,
• jiné velké prvky s požadavkem na větší prosklenou plochu.

Pro tyto prvky existují staticky různě pevné profily a různé typy zasklívání, aby bylo vyhověno požadavkům velikosti a zatížení stavebního prvku. Kromě běžných typizovaných prvků vyrábí společnost i prvky atypické (39).

Škála barevného provedení

Mimo tyto technické parametry si zákazník může zvolit také barevné provedení výrobku. U plastových oken a dveří bývá nejčastěji základní a nosný profil v bílé barvě, dalšími variantami jsou:

- 1) jednostranné barevné provedení (foliování, laminace),
- 2) oboustranné barevné provedení, u něž podle odstínu barvy může být základ v karamelovém, tmavě hnědém nebo tmavě šedém provedení (39).

U hliníkových výplní lze upravit barvu pomocí:

- 1) lakování (jednotvá barva bez vzorku, může být dvoubarevné – interiér/exteriér),
- 2) eloxování (chemická povrchová úprava),
- 3) laminace (dekory dřeva),
- 4) speciálních úpravy laků (metalické efekty, strukturální povrchy, různé stupně matu apod.) (39).

Podle požadavků zákazníka na estetické parametry pak A + M FENSTER objedná od svých dodavatelů profil v požadované úpravě a vyrobí zakázku na míru zákazníka (39).

Možnosti zasklení

Změnit charakter výrobku může i typ skla, jímž se okno, dveře či jiné prvky zasklí. Možnostmi jsou například:

- 1) jednoduché sklo (např. u interiérových hliníkových stěn),
- 2) dvojsklo, trojsklo (ovlivní tepelnou izolaci),
- 3) bezpečnostní sklo (podle tloušťky bezpečnostní fólie až neprůstřelné),
- 4) protipožární sklo (uváděno v minutách, např. 30–90 minut, obsahuje protipožární gel, možné pouze u hliníkových oken a dveří),
- 5) reflexní sklo (zrcadlový efekt, proti prohřívání vnitřních prostor u sluncem namáhaných prvků),
- 6) protihlukové sklo (útlum venkovního hluku, podle kombinace tloušťek skel, např. kombinace 4-6, 6–12),

- 7) kalené sklo (pro zamezení prasknutí vlivem tepelného šoku a vyloučení pořezání při rozbití),
- 8) ornamentní sklo (k omezení průhlednosti okna či dveří) (39).

Po výrobě a expedici zajišťuje společnost na své náklady dopravu k odběrateli (39).

2.1.5 Dodavatelé

V této části budou popsáni dodavatelé společnosti.

Plastová výroba

Nejdůležitějším materiálem pro výrobu okna či dveří je profil. Společnost A + M FENSTER vyrábí plastová okna a dveře z profilů německé společnosti VEKA, která společnosti dodává několik profilových systémů:

- 1) VEKA ALPHALINE 90 MD – izolačními vlastnostmi vhodný pro nízkoenergetické a pasivní domy,
- 2) VEKA SOFTLINE 82 MD – pro rodinné domy,
- 3) VEKA SOFTLINE 70 AD – rodinné, panelové i bytové domy,
- 4) VEKA ARTLINE 82 MD – se skrytým okenním křídlem,
- 5) VEKA VEKASLIDE 82 – HS portály (40).

Společnost VEKA dodává kompletní ucelené profilové systémy, včetně koncovek, krytek, zasklívacích lišt, spojovacích prvků, dodatkových profilů atd (39).

Dodavatelem celoobvodového, dveřního i posuvného kování pro plastovou i hliníkovou výrobu je společnost Siegenia-Aubi, dodavatelem dodatkového kování, stavěčů, prvků ovládání oken, včetně krytek společnost Geze, kliky a ostatní příslušenství dodává společnost HOPPE (39).

U plastové výroby jsou pak důležité výztuhy, které společnosti dodává Kovostroj a Profilform. Těsnění a laminaci zajišťuje společnost Bopal a hlavními dodavateli skel pro obě výroby jsou společnosti ISOTHERM, ISOSKLO a POLFLAM (39).

Pro plastovou výrobu pak má A + M FENSTER partnera v dodávání podkladových a dodatkových profilů pro různé použití, například k předsunuté montáži (Allmedia-Phonotherm) a další drobné dodavatele spojovacích materiálů, klik a dalšího menšího a režijního materiálu (39).

Hliníková výroba

Obchodním partnerem, co se týče hliníkových profilových systémů, je společnost Aluprof, která dodává profily:

- 1) ALUPROF MB 104 PASSIVE SI – pro pasivní a nízkoenergetické stavby, zpravidla zasklený izolačními trojskly,
- 2) ALUPROF MB 86 SI – pro rodinné, panelové a bytové domy, zpravidla zasklený izolačními trojskly,
- 3) ALUPROF MB 70 HI – rodinné a bytové domy, zasklené dvojskly či trojskly dle požadavků zákazníka,
- 4) ALUPROF MB 77 HI – HS portály, pro privátní objekty, apartmány, hotely,
- 5) ALUPROF MB 45 – primárně pro interiérové prvky,
- 6) ALUPROF MB 78 EI – protipožární prvky,
- 7) ALUPROF MB-SR50N, ALUPROF MB-SR50 N EFEKT – fasádní systémy,
- 8) ALUPROF MB-RW – střešní okna (41).

Společnost Aluprof kromě hliníkových profilů dodává také kování, těsnění, izolátory, plastové příslušenství, překryvné panely, plechy a ostatní příslušenství (41).

Dodavatelem kování jsou společnosti Fuhr a Fab. Bopal je partnerem pro Pur výplně (41).

Hlavním dodavatelem skel pro hliníkovou výrobu je společnost ISOTHERM, Zbyněk Valdmann a Polflam dodávají protipožární skla a nadrozměrná skla dodává společnost ISOSKLO (41).

2.1.6 Zákazníci

Z pohledu obchodních vztahů je hlavním zákazníkem OKNOSERVIS, který je odběratelem přibližně 60 % všech zakázek, které zprostředkovává mezi výrobním A + M FENSTER a koncovým spotřebitelem nebo dalším obchodním prostředníkem, kterým může být třeba stavební společnost. Zbýlých 40 % patří menším obchodním prostředníkům, kteří dotváří partnerskou síť (39).

Z pohledu koncových spotřebitelů při abstrahování od zprostředkovatelů lze obecně říci, že plastová okna si převážně objednávají majitelé rodinných domů, základní a střední školy, panelové domy a charakterem podobné subjekty, kteří z různých důvodů preferují cenově či kvalitativně plastové prvky (39).

Hliníkové prvky si na druhou stranu objednávají například majitelé soukromých luxusnějších staveb a domů, kteří vyhledávají například posuvné portály jako součást svého domu, ale především pak majitelé komerčních budov, jako jsou hotely, školy, obchodní centra, která si objednávají fasádní i interiérové stěny (39).

2.2 PEST analýza společnosti

Politické a legislativní faktory – Podnikatelské prostředí v České republice ztěžuje podnikatelům situaci ve smyslu dlouhých právních procesů, například při soudních sporech, insolvenčních řízeních a podobně. Velká přítěž pro české podnikatele se také skrývá v administrativě spojené se zaměstnáváním a udržením zaměstnanců (42). Složitostí jsou též náklady na splnění informačních a jiných povinností, které podnikatelům ukládají právní předpisy (43), podle zprávy Ministerstva průmyslu a obchodu se však tato zátěž snížila v roce 2016 o více než 30 % oproti roku 2005 (44). V České republice je podpora podnikání na dobré úrovni, na nedávné tiskové konferenci zaznělo z úst ministryně průmyslu a obchodu podnikatelské desatero, které by mělo být v nadcházející době prosazeno. V desateru je zmínka například o digitalizaci formulářů, zavedení Právního elektronického systému pro zpřehlednění povinností, snížení náročnosti kontrol a zavedení odčitatelné položky zohledňující náklady na zaměstnance v exekucích (45). Přínosem pro trh s výplněmi stavebních otvorů je dotační program

Nová zelená úsporám, která umožňuje získat dotaci na výměnu oken a dveří až do konce roku 2021, a zvyšuje tak poptávku, jiným efektem těchto dotací je však umělé „nafouknutí“ trhu (46).

Ekonomické faktory – Česká republika v posledních letech patřila k nejrychleji rostoucím zemím v Evropě, v současnosti se však mluví o výrazném zpomalení ekonomiky. V roce 2015 byl růst HDP 5,4 %, v letošním roce je však už jen 2,5 %. Největší hrozbou a nejistotou je zahraniční vývoj. Zejména ze strany Německa, významného obchodního partnera pro Českou republiku, nyní přichází pokles poptávky po českých produktech. Otázkami jsou také efekty odchodu Velké Británie z Evropské unie, obchodní válka USA s Čínou nebo neochota českých podnikatelů využít nové technologie robotizace, digitalizace a automatizace výroby (47).

Sociálně-kulturní vlivy – Nezaměstnanost v Jihomoravském kraji v roce 2019 jsou 4 % (48) a podle ČNB chybí v České republice čtvrt milionu zaměstnanců, což podnikatelům ztěžuje situaci při hledání kvalifikovaných zaměstnanců (47). S tím souvisí také současný nedostatek odborně vyučených lidí (49).

Technologické vlivy – Sféru trhu s výplněmi stavebních otvorů potkal technologický vývoj především v oblasti kvality a tepelné prostupnosti oken a dveří, jedná se zejména o počet a konstrukci komor plastových a hliníkových profilů a množství a typ skel používaných pro zasklení oken, dveří a ostatních výplní (39). Vzhledem k trendu ekologických staveb je nutné věnovat pozornost a případně rozšiřovat portfolio výrobků podle poptávky po těchto výrobcích s novými technologiemi.

2.2.1 Shrnutí PEST analýzy

Makroprostředí se z hlediska politického a legislativního bude pro společnost vyvíjet příznivě, s ohledem na plánované ulehčení administrativní zátěže podnikatelů a současné pozornosti věnované nedostatku vzdělávání v odborných technických oborech. Otazníky přináší vývoj ekonomiky, zejména zahraniční obchod. Společnost by měla věnovat pozornost ekologickému trendu, aby mohla zavčas reagovat, postihl-li by i trh s výplněmi stavebních otvorů.

2.3 Porterova analýza pěti sil společnosti

V této podkapitole bude provedena Porterova analýza, která vyhodnocuje konkurenční prostředí podniku.

Trh oken, dveří a dalších výplní stavebních otvorů poznamenala výrazně ekonomická recese v roce 2008, předtím, než se trh nasýtil a jeho hodnota se snížila na polovinu, měl hodnotu 15 miliard korun (50), v roce 2015 se situace zlepšila a dosáhl 7 miliard korun, v minulém roce došlo k poklesu, v současnosti je ale opět očekáván návrat a růst hodnoty k 7 miliardám (51) a na této úrovni by se měl držet dlouhodobě. Trh víceméně kopíruje vývoj sektoru stavebnictví, ve kterém v letošním roce vzrostla stavební produkce meziročně o 5,8 % (52). Přímý trh s okny rostl v Česku podle průzkumu společnosti Interconnection Consulting o 3,8 % (53).

Na tomto trhu se drží nízké marže, zůstávají tak především nízkonákladoví výrobci a na druhou stranu ti, kteří přežili fázi ekonomické recese a vyrábějí produkty v nejvyšší kvalitě, spousta subjektů nacházejících se někde mezi těmito společnostmi z trhu mizí (v roce 2017 zanikla odhadem desetina) (50).

Stávající konkurence – Na českém trhu má největší podíl ve výši 20 % společnost Window Holding (značky VEKRA či Otherm), která kromě plastových a hliníkových výrobků nabízí také dřevěné a dřevohliníkové výplně. Druhou největší společností je SULKO mající 7% tržní podíl a také nabízející i dřevěná okna a dveře (50). Je nutné abstrahovat od společností, které okna a dveře přímo nevyrábí, nebo vyrábí z jiných profilových systémů, jelikož partnerská síť analyzované společnosti se zaměřuje pouze na výrobce z nejkvalitnějších plastových profilů Veka, tato skutečnost konkurenci více vymezuje. Mezi takovou, která odpovídá společnosti A + M FENSTER velikostí a tímto požadavkem, lze počítat společnosti LIMA okna, KSK-System, DAK cz, Bohemia Plast Group nebo VPO Protivanov (54). Odvětví můžeme považovat za silně konkurenční, neboť většinu celotržní konkurence tvoří velké společnosti fungující na trhu dlouhodobě.

Hrozba nové konkurence – Trh výroby výplní stavebních otvorů je v České republice obsazen velkými výrobními společnostmi a existují značné překážky vstupu nových

společností na trh – vysoká počáteční investice do strojového parku, technologií, a úspory z rozsahu výroby stávajících subjektů.

Vyjednávací síla zákazníků – Společnost A + M FENSTER je výrobní společnost, jejíž zákazníky jsou především obchodní společnosti nebo partneři prodávající jejich produkci. Protože je trh výroby vysoce konkurenční a tyto obchodní společnosti si mohou mezi nabídkami výrobců vybírat, je jejich vyjednávací síla poměrně vysoká. Záleží však na dlouhodobých dohodách mezi těmito společnostmi nebo například i na majetkových vztazích mezi nimi. Analyzovaná společnost má několik strategických partnerů, a proto je síla odběratelů v tomto případě částečně omezena.

Vyjednávací síla dodavatelů – Společnost je závislá na několika dodavatelích, od kterých odebírá potřebný materiál a součástky pro výrobu, zejména na dodavatelích plastových a hliníkových profilových systémů, kování, skel a ostatního materiálu, a je proto závislá na jejich cenách.

Hrozba vzniku substitutů – Vznik substitutů na trhu výplní stavebních otvorů v současné době hrozí víceméně v podobně zavedení nové technologie zlepšující vlastnosti těchto výplní, například tepelnou izolaci. Takový substitut se zatím na trhu nenachází. V případě společnosti A + M FENSTER by bylo ohrožující, kdyby vzrostl trend dřevěných nebo dřevohliníkových oken a dveří, které vyrábí její konkurence.

2.3.1 Shrnutí Porterovy analýzy

A + M FENSTER patří mezi středně velké stabilní výrobce pohybující se na silně konkurenčním trhu, který je plně pokryt společnostmi různých velikostí a zaměření, a jehož čeká růst. Jejich konkurenceschopnost však víceméně neohrožuje vstup nového konkurenta na trh či vznik substitutu. Společnost má strategické odběratele, proto je vyjednávací síla všech odběratelů omezena, je však významně závislá na svých dodavatelích, kteří mají dostatek síly měnit ceny vstupních materiálů, z nichž A + M FENSTER vyrábí.

2.4 Finanční analýza společnosti

Nyní bude pomocí elementárních nástrojů finanční analýzy zkoumáno finanční zdraví společnosti. Při analýze bylo čerpáno z účetních výkazů zveřejněných ve Sbírce listin na stránkách Justice.cz (55).

2.4.1 Horizontální analýza

Finanční analýzu začneme horizontální analýzou aktiv, pasiv a výkazu zisku a ztráty. Budou analyzovány procentuální změny po jednotlivých letech a příčiny v konkrétních položkách pak budou zmíněny v komentáři.

Tab. 4: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza aktiv		2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM		36 %	-5 %	17 %	-16 %
A	Pohledávky za upsaný ZK				
B	Dlouhodobý majetek	113 %	-9 %	-7 %	-5 %
<i>B I.</i>	<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>				
<i>B II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	151 %	4 %	-7 %	-4 %
<i>B III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	4 %	-93 %	0 %	-100 %
C	Oběžná aktiva	4 %	-2 %	35 %	-22 %
<i>C I.</i>	<i>Zásoby</i>	16 %	17 %	66 %	-5 %
<i>C II.</i>	<i>Dlouhodobé pohledávky</i>				101 %
	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	6 %	-9 %	32 %	-28 %
<i>C III. + IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	-78 %	255 %	-94 %	275 %
D I.	Časové rozlišení	-36 %	171 %	68 %	-80 %

Jelikož je zapotřebí porovnávat změny i se změnami v pasivech, následují bezprostředně změny v pasivech.

Tab. 5: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza pasiv		2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM		36 %	-5 %	17 %	-16 %
A	Vlastní kapitál	20 %	64 %	5 %	5 %
A I.	<i>Základní kapitál</i>	0 %	0 %	0 %	0 %
A II.	<i>Ážio a kapitálové fondy</i>		3278 %	4 %	-3 %
A III.	<i>Fondy ze zisku</i>	-100 %			
A IV.	<i>Výsledek hosp. minulých let</i>	39 %	19 %	15 %	5 %
A V.	<i>Výsledek hosp. běžného účetního období</i>	-34 %	-2 %	-63 %	77 %
B + C	Cizí zdroje	29 %	-12 %	23 %	-23 %
B I.	<i>Rezervy</i>				
C I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	709 %	-12 %	4 %	-25 %
C II.	<i>Krátkodobé závazky</i>	8 %	-26 %	73 %	-22 %
	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	138 %	16 %	-16 %	-18 %
D	Časové rozlišení	6641 %	-82 %	-72 %	-57 %

Společnost v roce 2014 pořizovala dlouhodobý hmotný majetek, výrobní halu hliníkové výroby a skladu, a získala na něj dlouhodobý úvěr ve výši něco přes 14 milionů korun. Během let prodala svůj dlouhodobý podíl na jiné společnosti.

V roce 2016 vidíme nárůst v zásobách způsobený převodem zásob hliníkové výroby z obchodního partnera na A + M FENSTER, ale naopak velký pokles peněžních prostředků, které v letech výrazně kolísaly.

Na straně pasiv byly zrušeny fondy ze zisku a výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl o 34 %, tento pokles je zkreslen z důvodu výjimečných výnosů z tržeb z prodaného dlouhodobého majetku a materiálu v předchozím roce. V následujícím roce byla tržba z prodaného podílu vložena v hodnotě zhruba 5,5 milionu korun do kapitálového fondu. Po propadu v roce 2016 z důvodu poklesu objemu výroby a prodeje

plastových výrobků, vyšších osobních nákladů a zápornému finančnímu výsledku, vzrostl výsledek hospodaření opět zhruba o 77 %.

V souvislosti s pořízováním dlouhodobého hmotného majetku již byl zmíněn dlouhodobý bankovní úvěr, který se do výkazu promítl jako 709% změna dlouhodobých závazků. V problémovém roce 2016 vzrostly také krátkodobé závazky, zejména z dodavatelských vztahů a ve vztahu ke státu.

Nyní se podívejme na změny ve výkaze zisku a ztráty.

Tab. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování)

Horizontální analýza VZZ		2014	2015	2016	2017
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	6 %	16 %	-10 %	-27 %
II.	Tržby za prodej zboží	67 %	-70 %	130 %	-52 %
<i>A</i>	<i>Výkonová spotřeba</i>	3 %	4 %	-4 %	-33 %
<i>B</i>	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	-36 %	-456 %	18 %	129 %
<i>D</i>	<i>Osobní náklady</i>	20 %	23 %	9 %	-21 %
<i>E</i>	<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	30 %	102 %	-3 %	-36 %
III.	Ostatní provozní výnosy	-74 %	163 %	-79 %	-45 %
<i>F</i>	<i>Ostatní provozní náklady</i>	0 %	1484 %	-64 %	-12 %
*	Provozní výsledek hospodaření	-40 %	-10 %	-43 %	-18 %
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	91 %	-100 %		
<i>J</i>	<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>	7 %	89 %	-18 %	-9 %
VII.	Ostatní finanční výnosy	-33 %	343 %	-94 %	2950 %
<i>K</i>	<i>Ostatní finanční náklady</i>	-56 %	-60 %	-35 %	31 %
*	Finanční výsledek hospodaření	-58 %	-56 %	-120 %	91 %
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	-34 %	-1 %	-57 %	61 %
<i>L</i>	<i>Daň z příjmů</i>	-33 %	4 %	-36 %	24 %
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-34 %	-2 %	-63 %	77 %

V posledních letech byl zaznamenán pokles tržeb, avšak v posledním roce se snížila také výkonová spotřeba, naskladnilo se více zásob než v předchozím roce 2016, snížily se osobní náklady i úpravy hodnot dlouhodobého majetku (odpisy). O 60-70 % se snižovaly také ostatní provozní výnosy a náklady. Provozní výsledek kontinuálně klesá, nejvíce v roce 2016. Od roku 2015 nevykázala společnost žádné výnosové úroky, nákladové úroky z úvěrů ji však zůstaly, proto byla dosažena ztráta z finanční činnosti.

V posledním roce měla společnost výnosy z podílu a dosáhla tak kladného finančního výsledku hospodaření. V roce 2017 je vykázán 77 % nárůst zisku díky zavedené hliníkové výrobě, řádově je však stále o skoro 600 tisíc nižší, než byl v roce 2015.

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza podává přehled o struktuře majetku, zdrojů financování a položek z výkazu zisku a ztráty.

Tab. 7: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza aktiv		2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM		100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
B	Dlouhodobý majetek	29 %	45 %	43 %	34 %	39 %
<i>B II.</i>	<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	21 %	39 %	43 %	34 %	39 %
<i>B III.</i>	<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	7 %	6 %	0 %	0 %	0 %
C	Oběžná aktiva	71 %	55 %	57 %	65 %	61 %
<i>C I.</i>	<i>Zásoby</i>	11 %	9 %	11 %	16 %	18 %
	<i>Krátkodobé pohledávky</i>	58 %	45 %	44 %	49 %	42 %
<i>C III. + IV.</i>	<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	3 %	0 %	2 %	0 %	0 %

V letech se společnosti měnil poměr dlouhodobého k oběžnému majetku. V prvním roce, kdy celkový majetek tvořil zejména (70 %) oběžný majetek, vlastnila společnost také dlouhodobý podíl na jiné společnosti. Trend zmíněného poměru spěje k vyrovnání. V posledním roce je tento poměr již 39 ku 61 %. Přitom téměř polovinu oběžného

majetku tvoří vždy pohledávky za odběrateli, pod 20 % zásoby a peněžní prostředky jen kolem 2-3 %.

Tab. 8: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza pasiv		2013	2014	2015	2016	2017
PASIVA CELKEM		100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
A	Vlastní kapitál	18 %	16 %	27 %	24 %	30 %
A I.	<i>Základní kapitál</i>	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
A II.	<i>Ážio a kapitálové fondy</i>	0 %	0 %	8 %	7 %	9 %
A IV.	<i>Výsledek hospodaření minulých let</i>	12 %	13 %	16 %	16 %	20 %
A V.	<i>Výsledek hospodaření běžného účetního období</i>	5 %	2 %	2 %	1 %	2 %
B + C	Cizí zdroje	82 %	78 %	72 %	76 %	70 %
C I.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	3 %	20 %	18 %	16 %	15 %
C II.	<i>Krátkodobé závazky</i>	64 %	51 %	40 %	59 %	55 %
	<i>Bankovní úvěry a výpomoci</i>	15 %	26 %	31 %	22 %	22 %
D	Časové rozlišení	0 %	6 %	1 %	0 %	0 %

Optimální financování majetku je 1:1 vlastní k cizím zdrojům. Ve skutečnosti však ale málo podniků z 50 % financuje svoji činnost vlastním kapitálem. Tato struktura zajímá většinou věřitele z pohledu rizika, resp. bonity společnosti. Skutečnost, že se v posledním roce tento poměr dostává do stavu 30:70 je pozitivní jev. Téměř celý dlouhodobý majetek je krytý vlastním kapitálem, což snižuje rizikovost společnosti. Je tomu tak díky kumulaci výsledků hospodaření z minulých let. Je však potřeba dávat pozor na znehodnocená aktiva v podobě například pohledávek po splatnosti nebo neprodejných zásob. Tyto položky pak snižují reálný vlastní kapitál. Vidíme, že se procento zisku z běžného účetního období na celkových zdrojích drží na dvou procentech.

Hlavním zdrojem financování je pro společnost očividně obchodní úvěr z dodavatelských vztahů, v posledním roce také vzniklý asi 6,5 milionový závazek vůči společníkovi (většinovému majiteli), závazky vůči státu a ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Tyto skutečnosti naznačují nepříznivou situaci. Zvláště pokud má společnost stále okolo 20 % celkového majetku pokryto bankovními úvěry.

Dále nás budou zajímat podíly jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát na celkovém obratu.

Tab. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování)

Vertikální analýza VZZ		2013	2014	2015	2016	2017
*	Čistý obrat za ÚO	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	90,81 %	93,71 %	94,93 %	95,77 %	95,94 %
II.	Tržby za prodej zboží	2,78 %	4,50 %	1,18 %	3,03 %	2,02 %
<i>A</i>	<i>Výkonová spotřeba</i>	85,41 %	85,03 %	77,31 %	82,84 %	76,58 %
<i>B</i>	<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	1,53 %	0,95 %	-2,97 %	-2,73 %	1,09 %
<i>D</i>	<i>Osobní náklady</i>	9,47 %	11,00 %	11,80 %	14,45 %	15,74 %
<i>E</i>	<i>Úpravy hodnot v pro. oblasti</i>	1,05 %	1,32 %	2,34 %	2,53 %	2,24 %
III.	Ostatní pro. výnosy	6,18 %	1,54 %	3,52 %	0,81 %	0,61 %
<i>F</i>	<i>Ostatní pro. náklady</i>	0,20 %	0,20 %	2,70 %	1,08 %	1,31 %
*	Provozní VH	4,89 %	2,85 %	2,23 %	1,43 %	1,61 %
IV.	Výnosy z podílů					0,44 %
<i>G</i>	<i>Náklady vynaložené na prodané podíly</i>					0,21 %
VI.	Výnosové úroky	0,09 %	0,16 %	0,00 %	0,00 %	0,02 %
<i>J</i>	<i>Nákladové úroky</i>	0,22 %	0,23 %	0,37 %	0,35 %	0,43 %
VII.	Ostatní fin. výnosy	0,15 %	0,10 %	0,37 %	0,02 %	0,98 %
<i>K</i>	<i>Ostatní fin. náklady</i>	1,19 %	0,51 %	0,18 %	0,13 %	0,23 %

*	Finanční VH	-1,17 %	-0,48 %	-0,18 %	-0,45 %	0,56 %
**	VH před zdaněním	3,72 %	2,37 %	2,05 %	0,98 %	2,18 %
L	<i>Daň z příjmů</i>	0,70 %	0,45 %	0,41 %	0,29 %	0,50 %
***	VH za účetní období	3,02 %	1,92 %	1,64 %	0,69 %	1,68 %

V průměru je celkový obrat společnosti determinován z 94 % objemem tržeb z prodeje výrobků a služeb. Tento podíl dokonce v čase mírně roste. Na druhou stranu je obrat nejvíce zatížen výkonovou spotřebou a osobními náklady. Pozitivní je, že podíl výkonové spotřeby v roce 2017 klesá, i přesto že podíl tržeb z prodeje výrobků a služeb roste. Celkovým ziskem je však pouze 1,68 % z celkového obrátu v roce 2017.

2.4.3 Analýza fondů finančních prostředků

V případě společnosti A + M FENSTER byl zjišťován čistý pracovní kapitál z manažerského hlediska, který vypovídá o „finančním polštáři“ vzhledem ke krátkodobým závazkům společnosti, a čistý peněžně pohledávkový fond.

Tab. 10: Ukazatelé analýzy fondů finančních prostředků (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Čistý pracovní kapitál	-4 075	-2 163	2 336	169	-868
Čistý peněžně pohledávkový fond	-9 964	-9 011	-5 700	-13 208	-13 560

Společnost v prvním analyzovaném roce měla **čistý pracovní kapitál** (ČPK) ve výrazném záporu, tzn. že zhruba 4 miliony jejího celkového krátkodobého dluhu nebyly kryty oběžným majetkem. Krátkodobé dluhy se při tomto výpočtu vztahují k oběžnému majetku jednak pro likviditu oběžných aktiv (v různé míře), jednak pro zachování pravidla financování „krátkodobého“ majetku (oběžných aktiv) krátkodobými zdroji.

Do oběžných aktiv jsou zahrnuty zásoby (materiál, výrobky, zboží), dlouhodobé i krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek (peněžní prostředky v pokladně, na účtech, ceniny, cenné papíry apod.). Pod krátkodobé závazky jsou

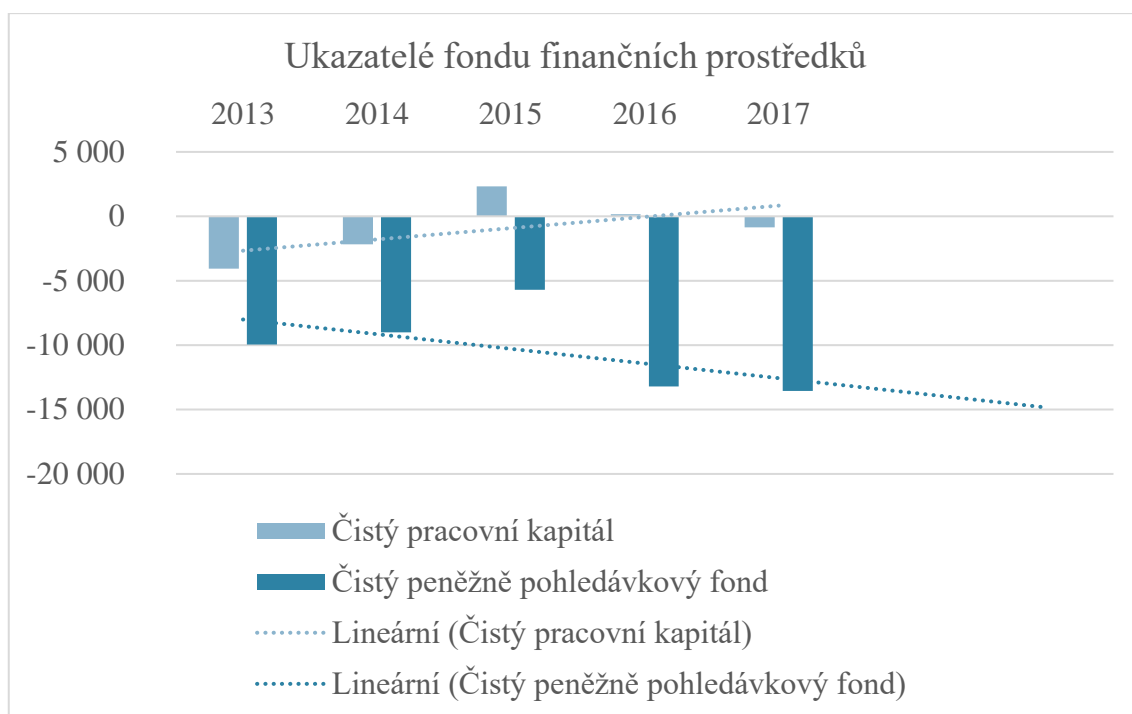
zahrnutý mimo krátkodobých závazků z obchodních vztahů (k dodavatelům) také krátkodobé bankovní úvěry a jiné finanční výpomoci.

Z toho důvodu je ČPK v roce 2013 výrazně záporný, jelikož společnost v tom roce měla 8 milionů krátkodobého bankovního úvěru na pořízení zásob. Pokud by byly brány v potaz pouze krátkodobé závazky z obchodních nebo jiných vztahů, jejich ČPK by byl kladný a pohyboval by se okolo 3,9 milionů. Společnost by tedy v případě náhlé potřeby uhradit své krátkodobé závazky byla schopna uhradit krátkodobé závazky z obchodních nebo jiných vztahů v celé výši, ale bankovní úvěr by uhradila pouze z poloviny, z čehož by mohly plynout komplikace. Přičemž oběžný majetek společnosti tvoří z velké míry v průměru cca 77 % pohledávky společnosti a z 21 % zásoby.

V následujícím roce se ukazatel o polovinu zlepšil, ovšem zůstal nadále záporný, krátkodobý bankovní úvěr byl ve výši 5 milionů korun. V roce 2015 se snížily krátkodobé závazky na 28 milionů, ale krátkodobý úvěr se zvýšil na 9,3 milionů korun, ČPK však byl nejvyšší ze všech analyzovaných let. V roce 2016 byl také kladný, už ale jen v řádu statisíců korun, vzrostla celková hodnota oběžných aktiv i krátkodobých závazků zhruba o 15 milionů korun. V posledním roce se bohužel dostal ukazatel opět do záporných hodnot díky vyšším závazkům, i když v posledních dvou letech byl bankovní úvěr ve výši 5 milionů korun.

Čistý peněžně pohledávkový fond z výpočtu vyjímá hodnotu zásob a zjišťuje krytí stejných závazků pouze pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Jinými slovy, zda by společnost v případě potřeby byla nucena zpeněžit (prodat) své zásoby, aby tyto závazky uhradila. Bohužel tento ukazatel je velmi nepříznivý, má klesající trend a v posledním roce dokonce dosahuje -13,5 milionu korun nekrytého dluhu. Důvodem jsou opět vysoké krátkodobé závazky, zejména provozní úvěr, a zvyšující se podíl zásob na celkových oběžných aktivech. V roce 2014 a 2015 měla společnost okolo 10 milionů pohledávek zejména od hlavního a největšího odběratele po splatnosti.

Tyto dva ukazatele mají omezenou vypovídající schopnost, jelikož většinu materiálu je společnost nucena nakupovat v balném množství, které převyšuje množství skutečně potřebné na výrobu. Proto je tímto faktorem uměle zvýšena hodnota materiálu i krátkodobých závazků.



Graf 1: Ukazatelé fondu finančních prostředků (Vlastní zpracování)

V tento okamžik se dá usuzovat, že společnost má vysoké krátkodobé závazky a část jich zřejmě používá na financování dlouhodobého majetku. Z vysokého podílu pohledávek na oběžném majetku plyne skutečnost, že je velmi závislá na platební schopnosti a morálce svých odběratelů. Z pohledávek po splatnosti hrozí druhotná platební neschopnost, do které se společnost v roce 2014 a 2015 dostala, protože přes 10 milionů hodnoty jejich pohledávek bylo po splatnosti. Tyto pohledávky byly od největšího odběratele, partnerského OKNOSERVISU. Ten se do druhotné platební neschopnosti dostal díky obchodům se stavebními společnostmi.

2.4.4 Ukazatelé rentability

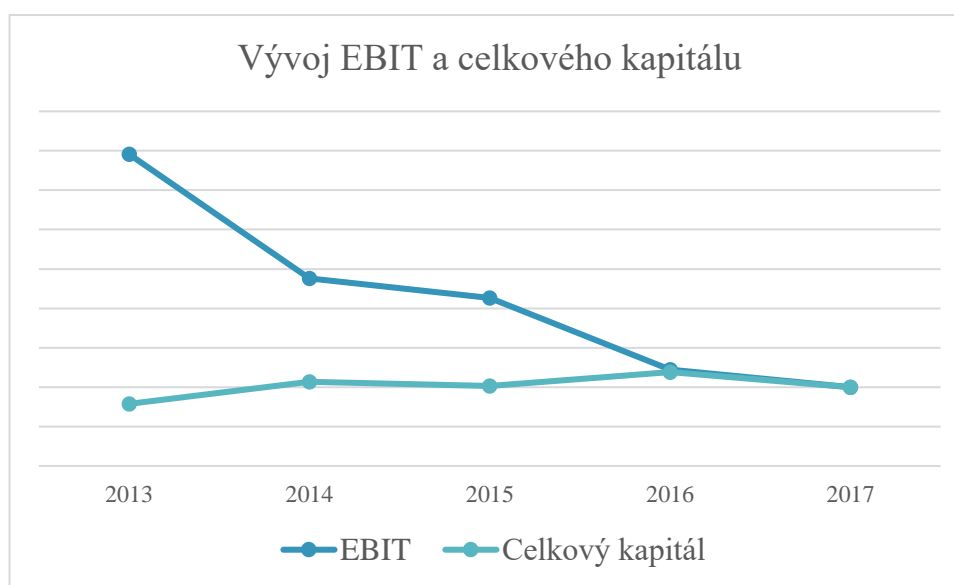
Nadále bylo zjišťováno několik ukazatelů výnosnosti.

Tab. 11: Ukazatelé rentability (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Rentabilita vloženého kapitálu	7,98 %	3,54 %	3,34 %	1,63 %	1,59 %
Rentabilita vlastního kapitálu	27,80 %	15,27 %	9,08 %	3,25 %	5,48 %

Rentabilita dlouhodobých zdrojů	25,06 %	7,48 %	6,62 %	2,91 %	4,63 %
Rentabilita cizího kapitálu	6,00 %	3,06 %	3,42 %	1,04 %	2,37 %
Míra výnosnosti investovaného kapitálu	15,85 %	17,54 %	23,65 %	15,07 %	22,15 %
Míra výnosnosti vlastního kapitálu	89,41 %	112,20 %	87,53 %	62,45 %	73,42 %
Rentabilita tržeb z CF	-	4,30 %	-4,67 %	-3,76 %	2,09 %

Z **ukazatele vloženého kapitálu** vidíme, že podnikatelská činnost společnosti je čím dál tím méně výnosnější. Rentabilita celkového vloženého kapitálu každý rok klesá a v posledním roce se velmi vzdaluje ideálu (12 a více %). Pro lepší představu si zobrazme poměrový vývoj EBITU a celkového kapitálu.



Graf 2: Vývoj EBIT a celkového kapitálu (Vlastní zpracování)

Z grafu lze vyvodit, že zatímco se do činnosti mírným tempem vkládá stále kapitál, jeho hospodářský výsledek před úhradou úroků a daní strmě klesá. Společnost používá své zisky jako zdroj financování do následujících let. V roce 2016 při prvním roce fungování hliníkové výroby a propadu prodeje plastové výroby velmi významně narostly závazky ve vztahu ke státu a ze sociální zabezpečení a zdravotního pojištění a stejně tak dodavatelské úvěry vzrostly o 10 milionů.

Výkaz zisku a ztráty naopak ukazuje, že vývoj EBITU je v roce 2013 zkreslený z důvodu prodeje dlouhodobého majetku a materiálu ve výši okolo 5,5 milionu korun, který se v následujících letech neodehrával. Společnost se také méně zaměřuje na prodej zboží, a proto se tržby snižují.

Výnosnost vlastního kapitálu je až na pokles v roce 2016 a zkreslení v roce 2013 na dobré úrovni. Převyšuje výnosnost ze státních dluhopisů, u kterých je v současné době úroková sazba 4 % při splatnosti 5 let.

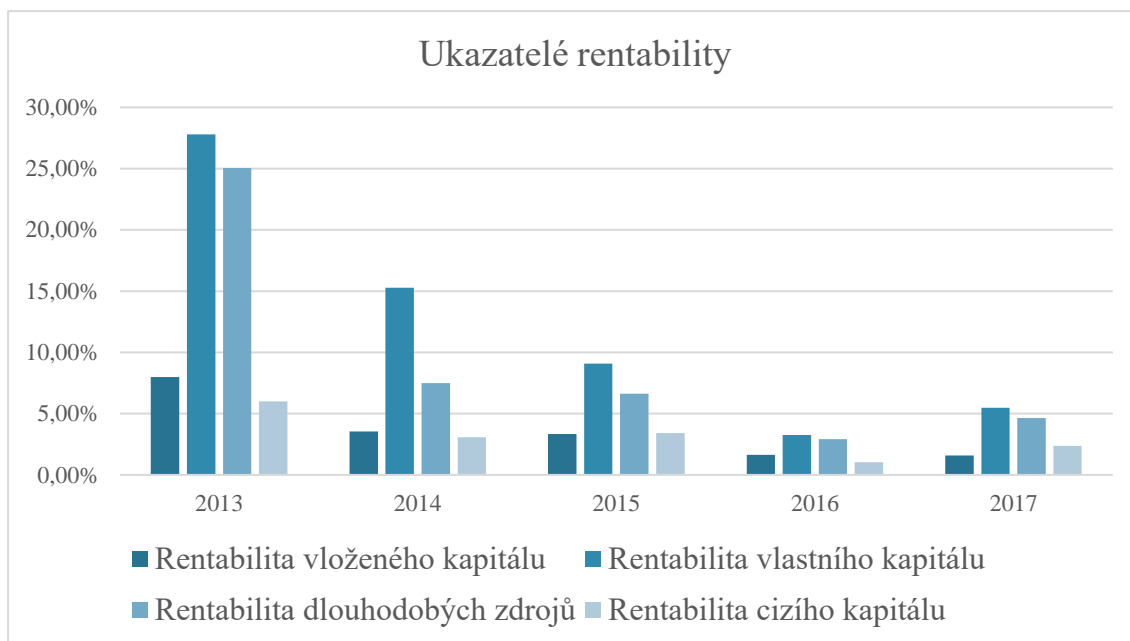
Hodnota výsledku hospodaření po zdanění byla nejnižší v roce 2016 ve výši 650 tisíc korun. Bylo tomu zejména kvůli propadu prodeje plastové výroby a ztrátě z finanční činnosti. Proto je ve většině ukazatelů právě v tomto roce propad. Tato skutečnost se projevila i u **ukazatelů rentability dlouhodobých zdrojů nebo cizího kapitálu**, která není příliš vysoká a naznačuje špatnou efektivitu při využívání cizích zdrojů.

Ukazatele **míry výnosnosti investovaného a vlastního kapitálu** jsou oproti tomu na velmi příznivých hodnotách. Vyjadřují schopnost tvořit přidanou hodnotu, což je rozdíl mezi výnosy a náklady z hlavní činnosti společnosti, z investovaného, resp. vlastního kapitálu. Oba ukazatele rostou, u vlastního kapitálu je však potřeba uvědomit si souvislosti v kapitálové struktuře. Společnost z nadpoloviční části financuje svůj majetek cizími zdroji, proto je míra výnosnosti vlastního kapitálu v tak vysokých procentech, avšak u rentability cizího kapitálu bylo zjištěno, že efektivita jeho využívání je nízká. V následující tabulce vidíme, jak přidaná hodnota roste a v jakých hodnotách se pohybuje.

Tab. 12: Vývoj přidané hodnoty (Vlastní zpracování)

Položka / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Přidaná hodnota	8 691 Kč	13 041 Kč	16 713 Kč	12 486 Kč	15 406 Kč

Cash-flow z provozní činnosti bylo v letech 2015 a 2016 v záporných hodnotách v průměru mezi 3 a 4 miliony korun. Příčinou byl zejména nárůst pohledávek z obchodních vztahů a snížení krátkodobých závazků, proto je i **ukazatel rentability tržeb z cash-flow v záporných hodnotách**. V posledním roce je však již kladný.



Graf 3: Ukazatelé rentability (Vlastní zpracování)

2.4.5 Ukazatelé likvidity

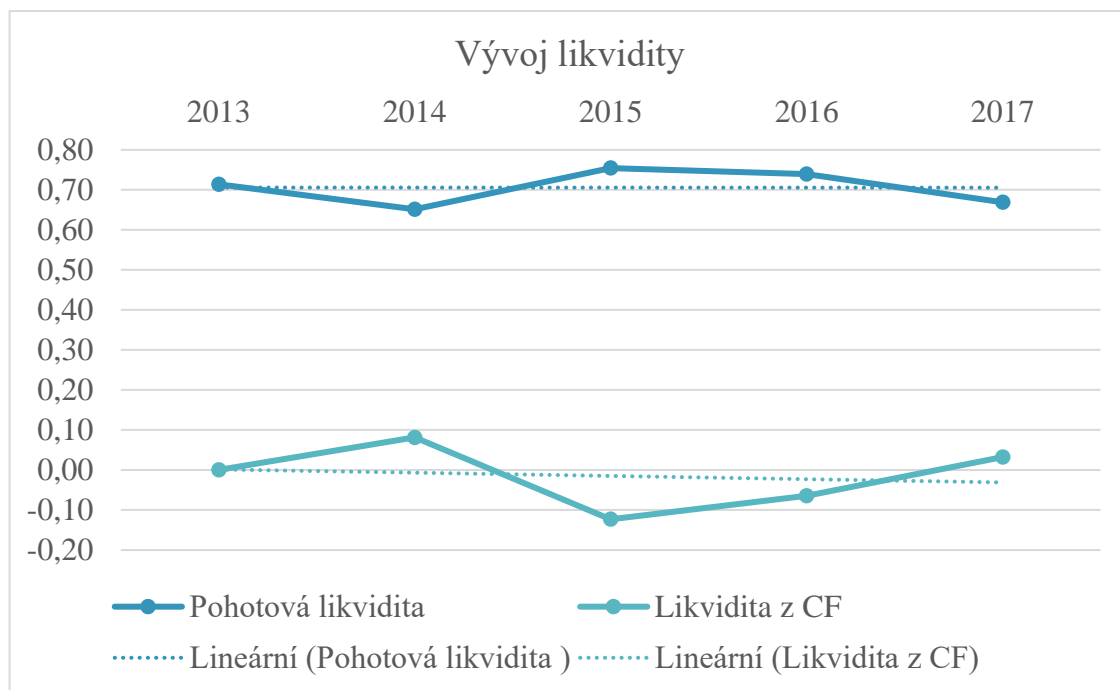
Nyní se zaměříme na schopnost uhradit krátkodobé cizí zdroje financování z oběžného majetku.

Tab. 13: Ukazatelé likvidity (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Pohotová likvidita	0,71	0,65	0,75	0,74	0,67
Likvidita z CF	-	0,08	-0,12	-0,06	0,03

Společnost v letech snižovala peněžní prostředky držené v hotovosti a na účtech, v prvním roce tímto způsobem vykázala 1,5 milionu korun, v posledním už jen 281 tisíc. Zatímco krátkodobé pohledávky zůstávaly v průměru okolo 33 milionů. Proto i přes to, že se **pohotová likvidita** pohybuje v optimálních hodnotách, je nutné brát v úvahu, že tento potenciální fond tvoří v průměru 97 % pohledávek, zejména těch z obchodních vztahů. V ukazateli také hraje roli krátkodobý provozní bankovní úvěr.

Skutečnost vysokých krátkodobých závazků a nízkého cash-flow potvrzuje také **likvidita z peněžního toku**.



Graf 4: Ukazatelé likvidity (Vlastní zpracování)

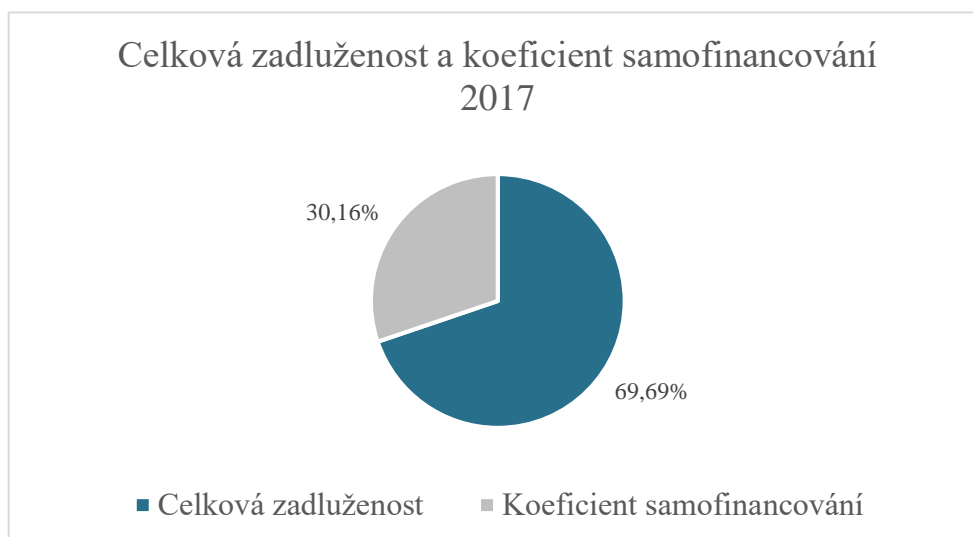
2.4.6 Ukazatelé zadluženosti

Důležitým faktorem pro hodnocení finančního zdraví je také zadluženost.

Tab. 14: Ukazatelé zadluženosti (Vlastní zpracování)

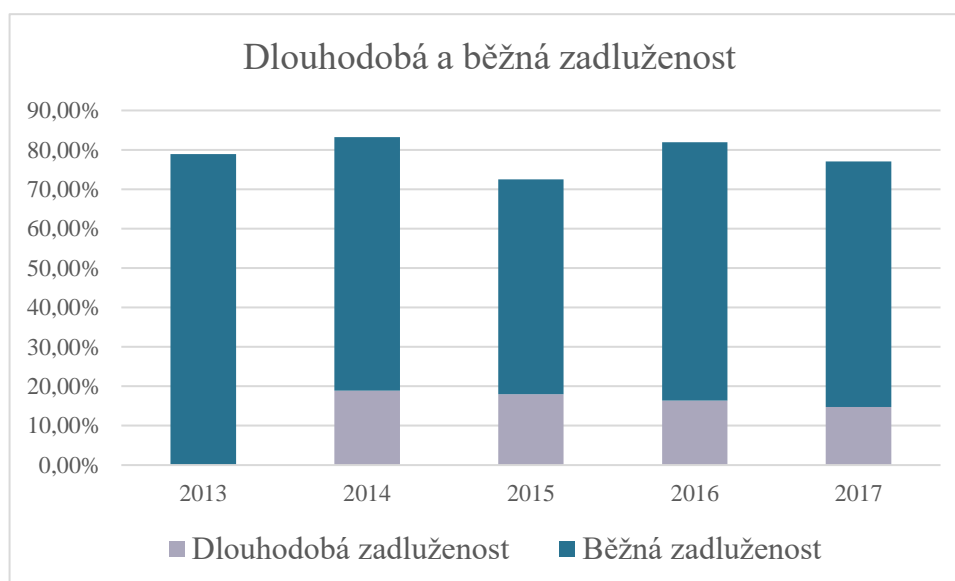
Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	82,14 %	77,93 %	71,80 %	75,58 %	69,69 %
Koeficient samofinancování	17,73 %	15,63 %	27,01 %	24,14 %	30,16 %
Dlouhodobá zadluženost	0,00 %	18,91 %	17,97 %	16,38 %	14,71 %
Běžná zadluženost	78,91 %	64,31 %	54,51 %	65,52 %	62,32 %
Finanční páka	564,03 %	639,80 %	370,17 %	414,33 %	331,56 %
Úrokové krytí	22,32	12,53	5,96	4,15	3,72

Z tabulky, kde vidíme **celkovou zadluženost a koeficient samofinancování**, zjišťujeme, že společnost financuje svůj majetek v poměru 80:20 cizích zdrojů ku vlastním. Tento poměr snižuje, v posledním roce je již 70:30, jelikož se snižuje dlouhodobý úvěr společnosti a vlastní kapitál narůstá díky kumulovaným ziskům z minulých let.



Graf 5: Celková zadluženost a koeficient samofinancování 2017 (Vlastní zpracování)

Z ukazatelů **dlouhodobé a běžné zadluženosti** vyplývá, že těchto 70–80 % cizích zdrojů je tvořeno z větší části krátkodobými zdroji, a to především obchodními úvěry z dodavatelských vztahů. Od roku 2014 měla společnost dlouhodobý dluh ve výši 14 milionů, který postupně snižovala na 10 milionů v roce 2017.



Graf 6: Ukazatelé dlouhodobé zadluženosti a běžné zadluženosti (Vlastní zpracování)

Finanční páka je vysoká a signalizuje vysokou zadluženost, ale snižuje se. Zadlužování je ale pro společnost výhodné, neboť rentabilita vlastního kapitálu je vyšší než rentabilita celkového kapitálu.

Schopnost dostát svým závazkům z úročených cizích zdrojů v podobě nákladových úroků byla v prvních letech vysoká, v posledních se pohybuje už mezi 3-4, jak ukazuje ukazatel **úrokového krytí**, přičemž hodnota pod 3 je považována za kritickou. Tyto výsledky potvrzují neefektivní využívání cizích zdrojů, které v letech kolísají, ale EBIT se kontinuálně snižuje.

2.4.7 Ukazatelé aktivity

Jelikož A + M FENSTER je výrobní společnost, jsou pro ni velmi důležité ukazatelé aktivity.

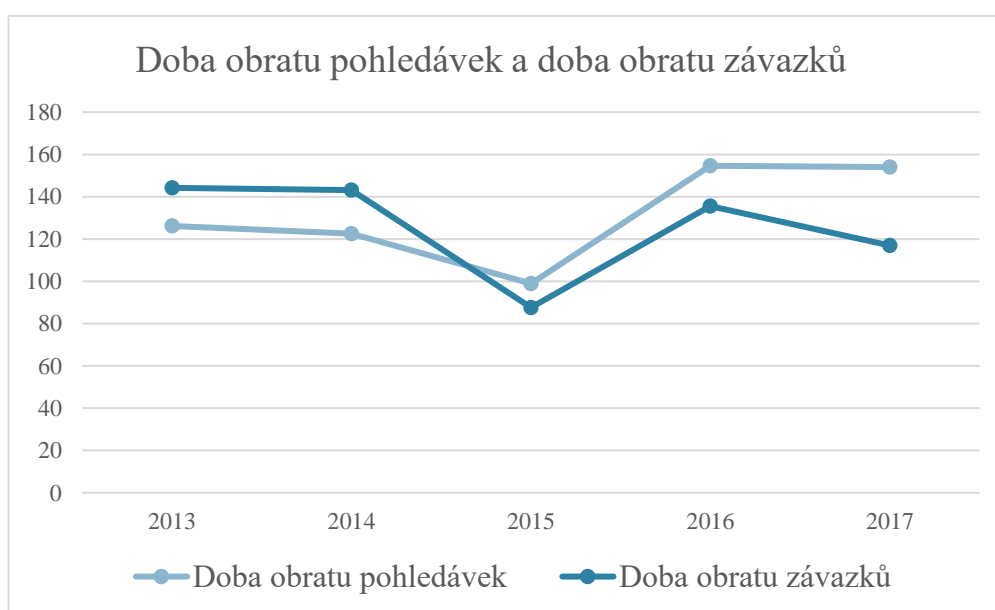
Tab. 15: Ukazatelé aktivity (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat zásob	14	13	13	7	5
Doba obratu zásob	25	27	29	52	68
Doba obratu pohledávek	126	122	99	155	154
Doba obratu závazků	144	143	88	136	117
Obratový cyklus peněz	7	7	40	71	105

Ukazatelé **obratu zásob** a **doby obratu zásob** vyjadřují kolikrát, resp. za jak dlouho formulováno ve dnech, se přemění nakoupené či vytvořené zásoby na tržby společnosti. V našem případě hodnota zásob kontinuálně rostla, mezi lety se více než zdvojnásobila až na 12 milionu korun, přičemž z 80 % je tvořena materiálem, poté výrobky a v malé výši také zbožím (např. parapety, žaluzie, sítě). Naopak tržby se snižovaly, a proto se snižoval i obrat zásob až na hodnotu 5. Znamená to, že společnost za rok zpeněží své zásoby zhruba pětkrát a toto zpeněžení trvá přibližně 68 dní. Tato skutečnost může ukazovat na neefektivní nakládání s materiálem. Při tomto posuzování však musíme brát v úvahu již zmíněný faktor, že zásoby materiálu zůstávají společnosti ve výši hodnotě, než je třeba z důvodu nákupů materiálu v balném množství, které je využito až nadejde zakázka, ve které je tento materiál potřeba.

Klesající trend tohoto ukazatele není příznivý, avšak na trhu existuje několik konkurenčních společností s podobným obratem zásob. V průměru se však hodnota pohybuje mezi 10–15, nebereme-li v potaz největší společnosti.

Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků se posuzují ve vzájemné souvislosti. Aby hospodářská činnost probíhala bezproblémově, je zapotřebí, aby společnost inkasovala prostředky ze svých pohledávek dříve, než musí uhradit své závazky dodavatelům. V prvních dvou letech tomu tak skutečně bylo, v následujících letech však byla situace obrácená. V roce 2017 byla doba obratu pohledávek vyšší dokonce o více než měsíc.



Graf 7: Ukazatelé doby obratu pohledávek a doby obratu závazků (Vlastní zpracování)

Celkový **obratový cyklus peněz** z toho důvodu v letech také výrazně roste, a tudíž na zajištění provoní činnosti je zapotřebí více nákladů. V roce 2017 se tato doba dostala až na 105 dní, po které má společnost své prostředky v nepeněžní formě. To je obrovská změna oproti 7 dnům v prvních letech.

Společnost by potřebovala buď najít způsob, jak zefektivnit svoji výrobu a zvýšit své tržby, nebo zlepšit své řízení pohledávek a tím následně i obchodních závazků.

2.4.8 Provozní ukazatele

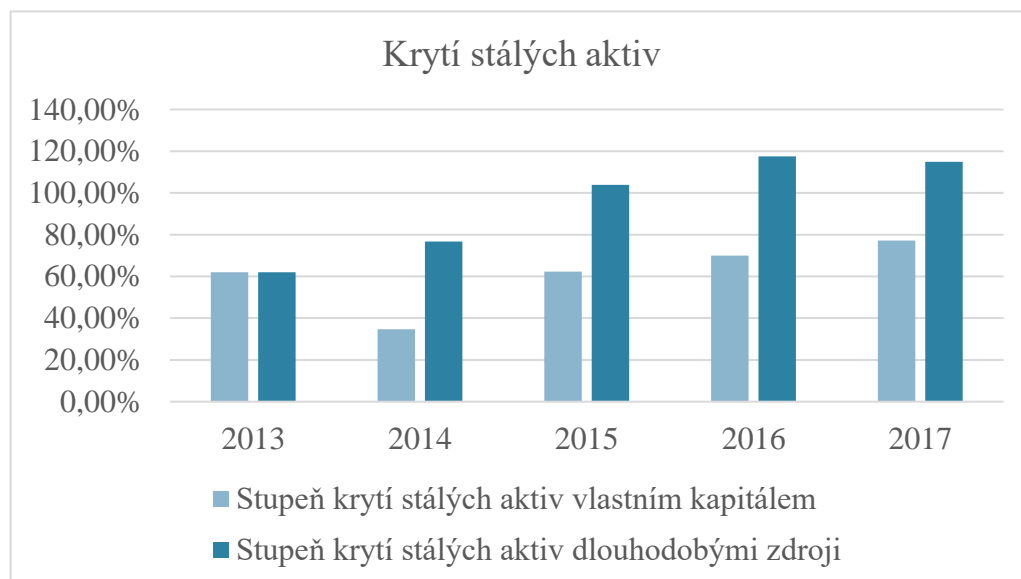
Následující ukazatele se řadí mezi provozní a zkoumají různé dodatečné vztahy a skutečnosti podnikatelské činnosti.

Tab. 16: Provozní ukazatele týkající se způsobu krytí aktiv (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	61,96 %	34,72 %	62,36 %	69,99 %	77,22 %
Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji	73,71 %	79,28 %	103,85 %	117,50 %	114,88 %
Dlouhodobé krytí aktiv	17,73 %	34,54 %	44,99 %	40,52 %	44,87 %

První ukazatelé zkoumají, čím jsou kryta stálá aktiva (tedy pozemky, stavby, hmotné movité věci – stroje a podobně, a vlastnické podíly společnosti na jiných společnostech). Pravidlo opatrného financování říká, že vlastní zdroje by měly být maximálně ve výši stálého majetku a ne vyšší, jelikož vlastní kapitál je pro majitele nejdražší (25). Vidíme, že nejvyšší podíl vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku je 77 % v posledním roce, takže toto pravidlo je splněno ve všech letech (**stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem**).

Existuje však také zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobými zdroji by měl být financován dlouhodobý majetek (K) a na výsledcích **stupně krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji** vidíme, že v letech 2015–2017 zřejmě společnost financovala dlouhodobými zdroji i část krátkodobých aktiv. Procento celkového majetku financovaného dlouhodobými cizími i vlastními zdroji je uvedeno v posledním řádku.



Graf 8: Ukazatelé krytí stálých aktiv (Vlastní zpracování)

Dále se podíváme na produktivitu práce z přidané hodnoty společnosti a nákladovost výnosů.

Tab. 17: Provozní ukazatele – ostatní (Vlastní zpracování)

Ukazatel / Období	2013	2014	2015	2016	2017
Produktivita práce z přidané hodnoty	-	384	418	-	453
Nákladovost výnosů	0,89	0,84	0,80	0,87	0,81

Společnosti roste **produktivita práce z přidané hodnoty**, důvodem je růst úrovně přidané hodnoty a zároveň snižující se počet zaměstnanců.

Z ukazatele **nákladovosti výnosů** vyplývá, že z každé koruny tržeb z hlavní činnosti případně okolo 80 haléřů na pokrytí nákladů na jejich dosažení. Pro společnost by bylo ideální tuto nákladovost snižovat.

2.4.9 Indikátor bonity

Indikátor bonity zkoumá důvěryhodnost společnosti na finančním trhu z hlediska platební schopnosti (a ochoty dostát závazkům), kredibility a schopnosti zhodnotit vložený kapitál. Je složen z šesti ukazatelů. Největší váhu přikládá poměru zisku před zdaněním k celkovému majetku a k celkovým výkonům.

Tab. 18: Indikátor bonity (Vlastní zpracování)

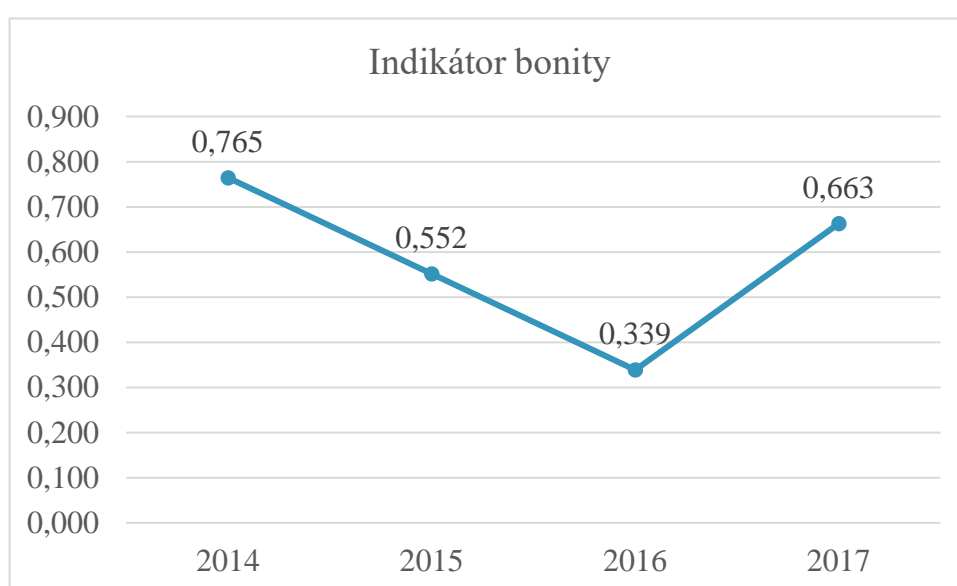
x_i / Období	2013	2014	2015	2016	2017
CF / Cizí zdroje	-	0,067	-0,094	-0,056	0,029
Aktiva / Cizí zdroje	-	1,283	1,393	1,323	1,435
EBT / Aktiva	-	0,029	0,031	0,011	0,021
EBT / Výkony	-	0,025	0,022	0,012	0,028
Zásoby / Výkony	-	0,078	0,083	0,171	0,242
Výkony / Aktiva	-	1,174	1,374	0,944	0,755
Indikátor bonity	-	0,765	0,552	0,339	0,663

Společnost se v roce 2016 blížila k nulové hranici dělicí špatnou ekonomickou situaci od počínajících ekonomických problémů. Vypadá to ale, že se odrazila ode dna a v následujícím roce byla na téměř na dvojnásobku, ačkoli situace v rozmezí 0-1 tituluje společnost stále jako mající „určité problémy“.

První pokles v roce 2015 byl způsobený záporným provozním cash-flow, díky kterému se ukazatel poměru cash-flow k cizím zdrojům dostal pod úroveň nuly. Další příčinou bylo snížení zisku z důvodu propadu objemu plastové výroby a zvýšení osobních nákladů, nákladů na služby a nákladových úroků, tím byl ovlivněn ukazatel s druhou nejvyšší váhou.

V roce 2016 byl provozní peněžní tok stále záporný, výnosnost celkových aktiv se snížila na hodnotu 0,011 (váha 10) z důvodu navýšení výrobních nákladů o 3 %, velkému poklesu ostatních provozních výnosů a ztrátě z finanční činnosti (úroky z úvěrů) a také díky nárůstu oběžného majetku. Tyto faktory mohly za propad v bonitě společnosti.

V posledním sledovaném roce se ukazatelé opět zlepšily, majetek společnosti se v poměru k zisku snížil, výrazně klesly náklady a cash-flow v tomto roce již nebyl záporný.



Graf 9: Vývoj indikátoru bonity (Vlastní zpracování)

2.4.10 Shrnutí finanční analýzy

Ve výkazech společnosti se odráží několik skutečností. Jednou z hlavních je počátek **pořizování výrobní haly a skladu** (dlouhodobého hmotného majetku) v roce 2014, na který společnost získala dlouhodobý bankovní úvěr ve výši přes 14 milionů korun (do roku 2017 nebyla stavba zkolaudována, výroba však byla zahájena v roce 2015). V roce 2015 prodala svůj podíl na jiné společnosti a z výnosu byl vytvořen kapitálový fond. Tím pozbyla výnosové úroky a díky úrokům z úvěrů dosahovala ztráty z finanční činnosti.

Co se týče majetkové a kapitálové struktury, má společnost svůj majetek v poměru 40:60 stálých ku oběžným aktivům, financován v poměru 30:70 vlastního k cizímu kapitálu. Z největší části financuje svůj majetek z krátkodobých závazků vůči dodavatelům a bance (provozní úvěr na zásoby).

Finanční analýza ukázala na problém v hospodaření společnosti. Podle slov jednatele byly roky 2015 až 2017 **nejtěžším obdobím**. Společnost si v roce 2013 vzala provozní **úvěr na pořízení zásob**, čímž její krátkodobé závazky přesáhly hodnotu oběžných aktiv (56). Společnost měla zřejmě část závazků po splatnosti. Pohledávky za odběrateli činí v průměru 45 % celkového majetku a díky platební neschopnosti největšího odběratele se společnost od roku 2013 také potýkala s potížemi druhotné platební neschopnosti.

Společnost prošla v letech 2014 až 2016 **zaváděním nové výroby**, která zahrnovala stavbu haly, skladu, převzetí zásob, nové dodavatelské vztahy, nové technologie, zaškolení pracovníků, získání nových zdrojů financování a další úkony. Tato skutečnost se promítla do zvýšení výkonové spotřeby, osobních a ostatních provozních nákladů. Zároveň s tím přišel v roce 2016 propad poptávky po plastových výplních, a objem celkového prodeje proto od tohoto roku klesal (56). Odrazilo se to na provozním výsledku hospodaření až 40 % změnou. Efektem těchto procesů byla vysoká zadluženost a nízká rentabilita cizích zdrojů. V roce 2016 společnost dlužila dokonce státu a institucím sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění.

Finanční analýza s ohledem na platební potíže a pokles prodeje potvrzuje také **dlouhý obrátový cyklus peněz**, kdy pro velké zásoby (převzatá hliníková výroba, nákup materiálu v balném množství) a nízké tržby je malý obrát zásob, dlouhá doba jejich obrátu a doba obrátu závazků nižší než doba obrátu pohledávek.

Celkové zadluženosti přispěl zejména zmíněný úvěr na výrobní halu a sklad pro hliníkovou výrobu, jejíž zahájení však zabránilo velkému propadu celkového obrátu z důvodu poklesu prodeje plastových výplní o několik desítek milionů. Z důvodu tohoto propadu plastové výroby se snížila rentabilita celkového kapitálu o zhruba polovinu. Projevení nově zahájené hliníkové výroby v navýšení této výnosnosti je očekáváno v nadcházejících letech. Z těchto cizích zdrojů plyne úroková náročnost a vzhledem

k relativně nízkým ziskům z důvodu 80 % nákladovosti výnosů se úrokové krytí začíná v posledním roce blížit kritické hranici.

V posledním analyzovaném roce 2017 se však podíl zadluženosti snižuje, rentabilita cizího a dlouhodobého kapitálu se zvyšuje, úroky z úvěrů se snižují a výsledek hospodaření vzrůstá o 77 %.

Společnosti narůstá vlastní kapitál zejména díky kumulovanému zisku z minulých let a pokrývá jím téměř 3/4 svého stálého majetku. Pozitivním faktem také je, že roste výše **přidané hodnoty**, proto má společnost dobrou míru výnosnosti investovaného kapitálu i vlastního kapitálu. Díky nové hliníkové výrobě roste také **produktivita práce z přidané hodnoty**.

2.4.11 Dodatečné informace z roku 2018

V roce 2018 proběhlo v hospodaření společnosti několik významných změn. Většinový majitel prodal nadbytečný majetek obchodního OKNOSERVISU a z těchto prostředků uhradil dvě třetiny pohledávek (svého dluhu) společnosti A + M FENSTER, která z nich uhradila své závazky vůči státu a ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. Uhradila také své závazky po splatnosti, čímž se zlepšil problém druhotné platební neschopnosti. V současné době je většina těchto závazků vyřešena. Několik původních obchodních partnerů se vrací zpět, společnost se stabilizovala a opět byla schopna dodávat výrobky ve slíbených termínech – čímž jí vzrostly tržby zhruba o 20 milionů korun (56).

2.4.12 Problematické oblasti z finanční analýzy

Mezi nejslabší stránky finanční situace společnosti vyplývající z finanční analýzy, kterým je nutné věnovat pozornost, i přes zlepšení v roce 2018, patří:

- nízká rentabilita celkového kapitálu,
- nízká rentabilita cizího kapitálu,
- vysoká zadluženost,
- dlouhý obrátový cyklus peněz,

- malý obrat zásob,
- dlouhá doba obratu pohledávek,
- krátká doba obratu závazků.

Žádoucími by byly následující změny:

- zvýšení objemu prodeje (tržeb),
- snížení provozních nákladů,
- snížení krátkodobých závazků,
- snížení pohledávek po splatnosti,
- optimalizace zásob.

Jakým způsobem by mohlo být těchto změn dosaženo, bude předmětem návrhů k rozvoji činnosti společnosti. Je však zapotřebí brát v úvahu i ostatní faktory, proto v následující kapitole bude provedena komplexní SWOT analýza, která shrne výsledky všech provedených analýz a utvoří základ pro budoucí kroky.

2.5 SWOT analýza společnosti

SWOT analýza shrnuje výsledky analýz makroprostředí a mikroprostředí společnosti a dodatečné informace a vyvozuje z nich silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby podnikatelského subjektu.

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> → Stabilní společnost → Velká partnerská síť → Dobré technologické know-how → Výroba nejvyšší kvality → Rozšíření portfolia o hliníkovou výrobu → Růst přidané hodnoty → Vysoká míra výnosnosti investovaného kapitálu 	<ul style="list-style-type: none"> → Vysoká zadluženost x nízká rentabilita → Potíže s druhotnou platební neschopností → Dlouhý obrátový cyklus peněz → Nízká flexibilita při cenové tvorbě → Řízení zásob → Konzervativnost k vyhledávání nových obchodních partnerů

→ Vysoká produktivita práce z přidané hodnoty	→ Těžkosti při hledání kvalifikovaných zaměstnanců
<p style="text-align: center;">Příležitosti</p> <p>→ Růst trhu výplní stavebních otvorů</p> <p>→ Plné využití nadcházejícího zefektivnění administrativy</p> <p>→ Diverzifikace obchodních partnerů</p> <p>→ Oslovení zahraničních obchodních společností (blízkost státním hranicím)</p> <p>→ Ekologický trend</p>	<p style="text-align: center;">Hrozby</p> <p>→ Vývoj zahraničního obchodu</p> <p>→ Zvýšení vstupních cen</p> <p>→ Oslabení koruny vůči ostatním měnám</p> <p>→ Insolvence strategických obchodních partnerů</p> <p>→ Nedobytné pohledávky – platební neschopnost</p> <p>→ Ekologický trend</p>

Obr. 6: SWOT analýza společnosti (Vlastní zpracování)

Strategie vyplývající ze SWOT analýzy

Společnost může jít následujícími cestami či jejich kombinacemi:

A. SO strategie:

1. může využít své silné stránky plynoucí z vysoké kvality výrobků a aktuálního rozšíření svého portfolia o hliníkové výrobky při růstu trhu a oslovit potenciální obchodní partnery, případně využít i výhodu své lokalizace u hranic a oslovit zahraniční prodejce,
2. díky přicházejícímu zlepšení v efektivitě administrativy plynoucí ze zákona se může soustředit na péči o své zaměstnance a tím ještě více podpořit produktivitu práce z přidané hodnoty,
3. využít svoji stabilitu, technologické know-how a zkušenosti z výroby z nejkvalitnějšího materiálu pro to, aby nezaspala a v případě objevení nové technologie zlepšující ekologické vlastnosti výplní, byla schopná uspokojit poptávku po produkci využívající tuto technologii.

B. WO strategie:

1. využití zlepšující se situace na trhu jak z hlediska jeho růstu, tak legislativních podmínek pro překonání přechodné fáze zavádění nové výroby a období vysoké zadluženosti a nízkých tržeb,
2. může zlepšit péči o své zaměstnance tak, aby zbytečně nedocházelo při výrobě k defektům, či plýtvání zásobami,
3. diverzifikací obchodních partnerů snížit dopad platební neschopnosti největšího odběratele.

C. ST strategie:

1. snažit se odvrátit případného špatného vývoje zahraničního obchodu a zvýšení cen materiálu svojí produktivitou práce, vztahy se zaměstnanci, stabilitou,
2. zmírnit dopad špatné bonity odběratelů dohodami s ostatními obchodními partnery,
3. využít své zkušenosti a dlouholetého fungování v případě, že by se objevil ekologický trend v podobě například dřevohliníkových oken.

D. WT strategie:

1. zaměřit se postup a vývoj nově spuštěné hliníkové výroby s cílem co nejdříve dosáhnout očekávaných tržeb a situaci stabilizovat, aby společnost nepotkaly velké komplikace, kdyby došlo na zvýšení cen vstupního materiálu,
2. sledovat a vyhledávat nové obchodní partnery v případě, že by největší odběratel měl přijít do insolvence,
3. zlepšit proces cenové tvorby, aby byla zvýšena celková rentabilita.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ROZVOJE PODNIKU

Ze stavu situace společnosti vyčnívá zejména problematika pohledávek a závazků po splatnosti. Tato oblast by se v dnešní době dala řešit mnoha úspěšnými nástroji, jelikož problémy s druhotnou platební neschopností projde obvykle většina společností, a proto se jí věnuje spousta odborníků, kteří jsou dnes schopni subjektům nabídnout celý koncept řízení odběratelských vztahů tak, aby byl zajištěn bezproblémový chod společnosti.

Z analýzy A + M FENSTER jsme zjistili, že se její pohledávky po splatnosti téměř zcela pojí k největšímu odběrateli. Zároveň majitel této korporace je také majitelem analyzované společnosti, a z toho důvodu nemá smysl věnovat se návrhům opatření, co se týče této problematiky. Platební problémy odběratelské společnosti plynuly převážně z obchodování se stavebními firmami. V roce 2018 však podnikla krok prodeje majetku a tím vyrovnala i 3/4 závazků ke společnosti A + M FENSTER, která tím pádem byla schopna uhradit dluhy svým dodavatelům a její platební schopnost se zlepšila (56). Na této situaci se však ukázalo, že závislost na majoritním odběrateli může být v případě jeho úpadku pro společnost likvidační.

3.1 Oslovení nových partnerů

V zájmu majitelů by bylo najít další obchodní partnery a diverzifikovat svoji partnerskou síť. Díky tomu by snížila riziko plynoucí z vysokého podílu jednoho odběratele, který je v současnosti na zhruba 60 %. Tento krok by byl výhodný, i když víme, že majitel A + M FENSTER je zároveň majitelem této partnerské korporace.

Společnost by měla hledat ve svém regionu odběratele a dělat z nich své **obchodní partnery** tak, aby se ideálně každý podílel na objemu prodeje maximálně 10 %. Mohla by také zužitkovat svoji lokalizaci u hranic a oslovit obchodní partnery také v zahraničí. Zejména trh na Slovensku či Rakousku by mohl být zajímavý.

3.1.1 Efekt získání nových partnerů

Pokud by se společnosti podařilo získat přibližně čtyři pět nových odběratelů, zvýšila by své výnosy z prodeje a tím pádem by se zvýšil její provozní hospodářský výsledek, což by zapříčinilo zvýšení rentability celkového kapitálu i cizího kapitálu. Snížila by se zadluženost společnosti, protože by se díky novým tržbám zlepšila platební schopnost. Zvýšil by se také obrat zásob.

Společnost by nesla nižší riziko, protože úpadek žádného partnera by pro ni nebyl likvidační, ale zvládla by svůj provoz díky ostatním odběratelům. Také by využila volnou kapacitu výroby.

Pro realizaci tohoto návrhu by muselo být vynaloženo úsilí na hledání a kontaktování potenciálních partnerů. Důležité je také prověřování potenciálních klientů z hlediska jejich bonity a platební morálky. Při vlastní prezentaci pro zaujetí partnerů může společnost využít své přednosti ve výrobě z nejkvalitnějších materiálů a dlouholetých zkušeností. Co se týče výrobní kapacity, je A + M FENSTER plně vybavena. Své výkony může zněkolikanásobit, pokud by se jí povedlo najít dostatečný počet nových pracovníků, kteří by obsadili další směny (56).

3.2 Operativní řízení zásob

Další slabinou hospodaření společnosti je řízení zásob. Z finanční analýzy bylo vyzorováno, že objem zásob v letech roste, a jejich obrat byl čím dále tím nižší. Z této situace vyplynulo podezření na neefektivní hospodaření se zásobami, a proto bude dále v práci blíže zkoumána problematika zásob.

U odvětví výplní stavebních otvorů se jedná o **zakázkovou výrobu**. Proces objednání a nakládání s materiálem však probíhá u každé trochu jinak, proto bude popsána a řešena plastová a hliníková výroba zvlášť.

Již bylo zmíněno, že při výrobě se objednává materiál (např. profilové systémy, těsnící guma, výztuhy atd.) v **balném množství** nebo daném rozměru, např. profilové systémy se objednávají pouze v 6,5metrových tyčích pro plastovou výrobu a v 6,8metrových

tyčích pro hliníkovou výrobu, těsnicí guma zase v balení o 500 m, a tak dále. Je to také důvod, proč je objem skladu a hodnota závazků k dodavatelům v takových hodnotách, a takovém poměru k tržbám. Znamená to, že je společnost nucena vázat prostředky v zásobách materiálu větší, než je potřeba k dané zakázce, a na druhou stranu zase uspoří při další zakázce, pokud na ni potřebný materiál byl již pořízen. Proto je plánování, objednávání materiálu a zacházení se zbytky pro efektivní provoz složité, ale zároveň velmi důležité.

3.2.1 Plastová výroba

To, co nejvíce ovlivňuje objem zásob materiálu, je způsob **nakládání se zbytky a dlouhodobé zásoby materiálu**. U plastové výroby se jedná zejména o nejnákladnější materiál, kterým jsou plastové profily. Nejdříve se zaměříme na to, jak se postupuje při objednání a zacházení s materiálem:

- 1) společnost přijme zakázku,
- 2) podle ní objedná chybějící materiál (na každou zakázku zvlášť, tzn. objedná se např. 3x6,5 metrů daného profilu na tři zakázky, přestože celkem je potřeba například pouze 12 metrů),
- 3) provede optimalizaci spotřeby materiálu pro všechny aktuální zakázky podle druhu materiálu,
- 4) vyhodnotí úspory plynoucí z této „optimalizační dávky“, podle nich se upraví spotřeba na průvodech materiálu (v daném případě jedna celá tyč bude uspořena),
- 5) vznikne optimalizovaný seznam materiálu pro výrobu,
- 6) skladník porovná seznam se stavy zbytků (zbytek = rozřezaná tyč, částečně spotřebovaný materiál) na skladě, které nejsou evidované, vyhodnotí možné úspory (uspořené celé profilové tyče se zpětně naskladní a zaevidují),
- 7) zahájí se výroba (56).

U obrátkového materiálu, který se spotřebovává pro běžné zakázky vyráběné z nejčastěji používaných materiálů, tento systém funguje bezproblémově, na skladě nezůstává velký objem nespotebovaného materiálu.

Problém je u **nestandardních zakázek**, například výplní v neobvyklé barvě nebo z méně používaného profilového systému. V jejich případě se objedná materiál podle vyhodnocení skladového systému bez ohledu na použitelné nevidované zbytky na skladě. Z tohoto důvodu společnost nakoupí množství nestandardního materiálu, které následně zůstává na skladě s malým výhledem na budoucí spotřebování.

Zlepšení by mohla přinést změna organizace těchto zakázek, která by spočívala v podmínce časového prostoru pro vyhodnocení stavu zbytků potřebného materiálu na skladě dřív, než proběhne objednání materiálu (krok č. 6 provést před krokem č. 2). Tím by se předešlo vázání prostředků do těžce spotřebovatelných a zpeněžitelných zásob a narůstání dlouhodobých zásob na skladě. **Podmínkami** pro toto opatření, je stanovení určitého časového limitu zadání zakázky před nutností provést objednávku materiálu, která se provádí obvykle do poledne každý týden v pátek, a dodržování této lhůty.

Dalším důvodem vysokého hodnoty skladu plastové výroby jsou právě dlouhodobé zásoby, které vznikly:

- pořízením profilových systémů jiné značky, ze které se přestalo vyrábět,
- pořízením typu profilů, z nichž se přestalo vyrábět (56).

Tyto zásoby by byly možné spotřebovat buď na **výrobu typizovaných výplní** s cílem nabídnout je za zlevněné ceny na internetu nebo ve stavebních velkoobchodech k prodeji, nebo je **nabídnout nezpracované** buď zpět dodavatelům k odprodeji, nebo jiným společnostem k výrobě. Bylo by nutné prozkoumat možnosti a vyhodnotit výhodnost jednotlivých řešení.

3.2.2 Hliníková výroba

Hliníková výroba je specifická tím, že oproti plastové je nákladnější, ale má vyšší obchodní marže. Není tak vytížená co do objemu zakázek, ale převyšuje plastovou výrobu v objemu tržeb. Hliníkové výplně jsou rozličné, ať už typem výrobku, vlastnostmi použitého materiálu nebo barevným provedením a dalšími vlastnostmi (56).

Nakládání s materiálem probíhá následovně:

- 1) společnost přijme zakázku,
- 2) podle zakázky zjistí stav zbytků materiálu na skladě,
- 3) provede objednávku chybějícího materiálu,
- 4) zahájí se výroba (56).

V případě hliníkové výroby se tedy materiál nespoří zpětně jako u plastové výroby, ale dopředu před objednáním materiálu. Objednaný materiál „navíc“ z důvodu minimálního balného množství a jeho zbytky se spotřebují za krátkou dobu bez dlouhodobého uskladnění.

Potíže přicházejí v případě zakázky např. střešních oken, prosklených zábradlí a podobných nestandardních objednávek, které nejsou tak čitelné. V těchto případech se stává, že náklady na pořízení materiálu jsou výrazně vyšší než skutečně potřebné, a jedná se o nízko obrátkový materiál, který zůstává společnosti dlouhodobě na skladě s malou vidinou jeho spotřeby (56).

Aby nebyly tímto způsobem dlouhodobě vázány prostředky, navrhovala bych zavést **interní systém pro rozhodování o zakázkách**, které společnost přijme. Jako kritérium pro rozhodování bych zavedla pravidla:

- suma nutně pořízeného materiálu z důvodu minimálního balného množství na danou zakázku nepřesáhne 30 % z hodnoty skutečně potřebného materiálu,
- podobná zakázka byla realizována v posledním půlroce.

Případně lze vyřadit tyto nestandardní výplně z nabídky zcela a zaměřit se pouze na výrobu běžných výplní.

Hliníková výroba byla zahájena v roce 2015, kdy byla odkoupena a převedena ze společnosti OKNOSERVIS. V té době bylo nutné přestěhovat strojní park a dosavadní zásoby. Velikost zásob byla enormní, jelikož předešlá výroba téměř vůbec nepracovala se zbytky. Z toho důvodu i v roce 2017 tvoří sklad zhruba z 80 % materiál, který byl převzatý a postupně se spotřebovává (především hliníkové profily) (56).

Část těchto zásob je však ze stejných důvodů jako u plastové výroby dlouhodobých. Tuto část navrhuji také **nabídnout k odprodeji** zpět dodavatelům nebo jiným výrobcům ke zpracování.

3.2.3 Efekt navržených opatření

Pokud by společnost začala předcházet tvorbě nechtěného materiálu a podařilo se jí prodat stávající dlouhodobý materiál, získala by volné prostředky, které by mohla použít pro svůj bezproblémový chod. Dalšími přínosy jmenovaných opatření, by mohlo být:

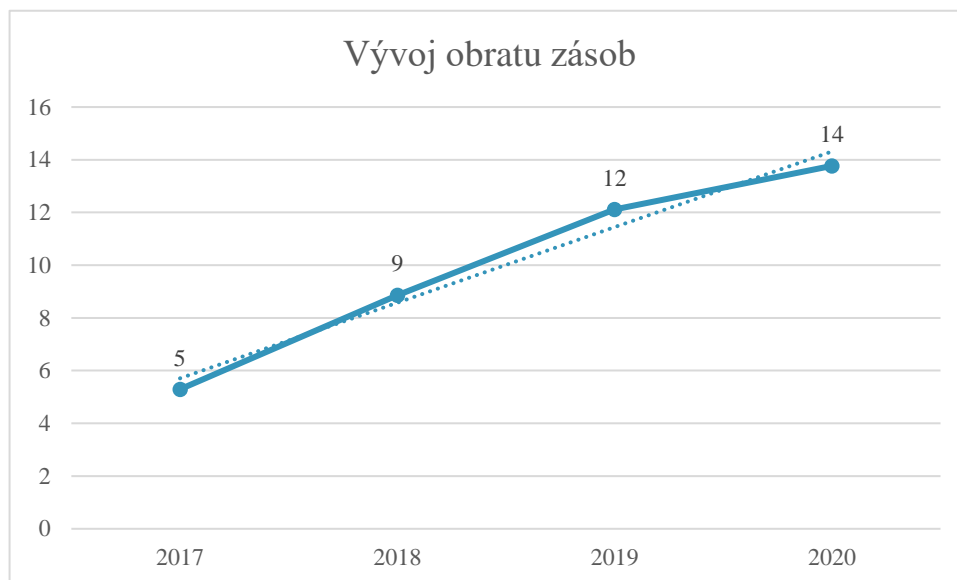
- 1) zlepšení platební schopnosti,
- 2) nárůst likvidity,
- 3) zvýšení obratu zásob.

V případě použití volných prostředků na úhradu svých závazků by jimi bylo:

- 1) snížení běžné zadluženosti (snížení závazků vůči dodavatelům, příp. pozbytí provozního úvěru na zásoby),
- 2) zlepšení rentability vloženého kapitálu,

Aby se společnosti povedlo dosáhnout zlepšení, musela by seznámit své partnery s novým časovým limitem u zadávání zakázek s nestandardními prvky u plastové výroby. U změn na hliníkové výrobě by bylo nutné zmíněný systém zautomatizovat, aby nedocházelo k časovým prolukám před schválením zakázky. U prodeje dlouhodobých zásob je zapotřebí vynaložit snahu na zjišťování informací o možnostech a kontaktování potenciálních kupců. V případě využití stávajícího materiálu na výrobu typizovaných oken a jejich prodeje, je třeba zajistit dopředu dohodu mezi velkoobchodem, který by výrobky nabídl, nebo vhodný internetový kanál, přes nějž by šlo tento prodej zrealizovat.

V následujícím grafu, můžeme vidět, jak by se mohl vyvíjet obrat zásob, pokud by společnost postupně naplňovala zmíněné návrhy a dosahovala očekávaných vyšších tržeb ze zavedení hliníkové výroby.



Graf 10: Predikce vývoje ukazatele obratu zásob (Vlastní zpracování)

ZÁVĚR

V práci byl zkoumán vznik, historie a vývoj společnosti A + M FENSTER až do současnosti. Bylo zjišťováno, jak vypadá její organizační struktura, jaké všechny výrobky nabízí, jaké informační systémy používá pro své fungování, kdo je jejími partnery v dodavatelském vztahu, a naopak kdo je v její partnerské síti odběratelů. Na základě vypracovaného teoretického pozadí pak byla provedena PEST analýza, která odhaluje současné otazníky na poli makroprostředí, ale zároveň slibuje lepší podmínky ze strany legislativy. Porterova analýza může ujistit společnost, že jí víceméně nehrozí nebezpečí ze strany nové konkurence nebo vzniku substitutu, ale ukazuje na skutečnost, že se pohybuje na vysoce konkurenčním trhu, na kterém již subjekty pokrývají poptávku, a také ukázala na závislost na cenách a chování dodavatelů.

Stěžejní částí byla finanční analýza, v níž bylo dopodrobna analyzováno 5 let činnosti společnosti. Na výsledcích se ukázaly dopady podnikových činností, jako byla například výstavba nové výrobní a skladové haly a zavádění hliníkové výroby. Mohli jsme také vysledovat nešťastný propad prodeje plastových výplní, problémy s druhotnou platební neschopností a neefektivním hospodařením.

Výsledky těchto analýz shrnula SWOT analýza, ze které bylo identifikováno, jakými strategiemi by mohla společnost jít. Na základě této analýzy pak byla vybrána oblast odběratelských vztahů a řízení zásob, ve které byly rozpoznány mezery, a právě těm se další část práce věnovala. Byla zkoumána struktura odběratelů a rizika s ní spojené (druhotná platební neschopnost), dále se podrobně řešilo nakládání s materiálem.

Opatření, která v poslední části navrhuji, by mohla zefektivnit hospodaření společnosti a pomoci jejímu rozvoji a konkurenceschopnosti. Zvýšila by se ekonomická přidaná hodnota společnosti a bylo by dosaženo také nižší rizikovosti podnikání a vyšší operativnosti, co se týče výrobního procesu. Zástupci společnosti souhlasí s řešenými slabými místy a tyto změny by uvítali. Věřím, že cíle práce byly naplněny, a že její výsledky mohou být prospěšné pro management analyzované společnosti a poskytnout jí důkladný přehled o její situaci a hospodaření.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- (1) DRUCKER, Peter Ferdinand. *Věk diskontinuity*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994, 853 s. ISBN 80-85603-44-6.
- (2) HITT, Michael A., R. Duane IRELAND a Robert E. HOSKISSON. *Strategic management: competitiveness and globalization : concepts*. 6th ed. Mason, Ohio: Thomson/South-Western, 2005. ISBN 03-242-7530-7.
- (3) FOTR, Jiří. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 381 s. : portréty, grafy, tab. ISBN 978-80-247-3985-4.
- (4) WÖHE, Günter a Eva KISLINGEROVÁ. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007, xxix, 928 s. : il. ISBN 978-80-7179-897-2.
- (5) JUROVÁ, Marie. *Výrobní procesy řízené logistikou*. 1. vyd. Brno: BizBooks, 2013, 260 s. : grafy, tab. ISBN 978-80-265-0059-9.
- (6) RUSSELL, Roberta S a Bernard W TAYLOR. *Operations management: creating value along the supply chain*. 6th ed. Hoboken: John Wiley & Sons, 2009, xxx, 776 s. : barev. il. ISBN 978-0-470-09515-7.
- (7) KOŠTURIÁK, Ján a Ján CHAL. *Inovace: vaše konkurenční výhoda!*. Brno: Computer Press, 2008, 164 s. ISBN 978-80-251-1020-7.
- (8) MIKOLÁŠ, Zdeněk. *Jak zvýšit konkurenceschopnost podniku: konkurenční potenciál a dynamika podnikání*. 1. vyd. Praha: Grada, 2005, 198 s. : il. ISBN 80-247-1277-6.
- (9) KAŇOVSKÁ, Lucie. *Základy marketingu*. Vyd. 1. Brno: Akademické nakladatelství CERM, 2009, 123 s. : il. ISBN 978-80-214-3838-5.
- (10) BOUČKOVÁ, Jana. *Marketing*. Praha: C. H. Beck, 2003, xvii, 432 s. : il. ISBN 80-7179-577-1.

- (11) KOTLER, Philip a Gary ARMSTRONG. *Principles of marketing*. 10th ed. Upper Saddle River: Pearson Prentice Hall, 2004, xxix, 661, 77 s. ISBN 0-13-101861-2.
- (12) PEST (PESTLE/STEEPLE) Market Analysis Tool. *BusinessBalls.com* [online]. 2019 [cit. 2019-01-28]. Dostupné z: <https://www.businessballs.com/strategy-innovation/pest-market-analysis-tool/>
- (13) KOŠŤAN, Pavol a Oldřich ŠULEŘ. *Firemní strategie: plánování a realizace*. Vyd. 1. Praha: Computer Press, 2002, xi, 124 s. ISBN 80-7226-657-8.
- (14) BĚLOHLÁVEK, František, Pavol KOŠŤAN a Oldřich ŠULEŘ. *Management*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2006, viii, 724 s. : il. (některé barev.), portréty. ISBN 80-251-0396-X.
- (15) ZIKMUND, Martin. Kde se vzala a k čemu je PEST analýza. *BusinessVize.cz* [online]. Nitana s. r. o., © 2010-2011 [cit. 2019-01-28]. ISSN 1805-0263. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/kde-se-vzala-a-k-cemu-je-pest-analyza>
- (16) KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Oldřich VYKYPĚL. *Strategické řízení: teorie pro praxi*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2002, xii, 172 s. : il. ISBN 80-7179-578-X.
- (17) SEDLÁČKOVÁ, Helena. *Strategická analýza*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2000, x, 101 s. ISBN 80-7179-422-8.
- (18) Porter's Five Forces of Competitive Position Analysis. *CGMA.org* [online]. 2019 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <https://www.cgma.org/resources/tools/essential-tools/porters-five-forces.html>
- (19) TICHÁ, Ivana a Jan HRON. *Strategické řízení*. Praha: Credit, 2002, 240 s. ISBN 80-213-0922-9.
- (20) Porter's Five Forces: Understanding Competitive Forces to Maximize Profitability. *MindTools.com* [online]. Mind Tools Ltd, © 1996-2019 [cit. 2019-01-31]. Dostupné z: https://www.mindtools.com/pages/article/newTMC_08.htm
- (21) ZIKMUND, Martin. Porterova analýza 5 sil vám prozradí, co ovlivní váš business.

- BusinessVize.cz* [online]. Nitana s. r. o., © 2010-2011 [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/planovani/porterova-analyza-5-sil-vam-prozradi-co-ovlivni-vas-business>
- (22) ANDEKINA, Regina a Rakhila RAKHMETOVA. Financial Analysis and Diagnostics of the Company. *Procedia Economics and Finance* [online]. 2013, 5, 50-57 [cit. 2019-01-31]. DOI: 10.1016/S2212-5671(13)00008-7. ISSN 22125671. Dostupné z: <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S2212567113000087>
- (23) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: [analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic]*. Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2008, xv, 176 s. : formuláře + 1 CD-ROM. ISBN 978-80-251-1994-5.
- (24) KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- (25) KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Vydání první. V Praze: C.H. Beck, 2015, xxiii, 342 stran : ilustrace. ISBN 978-80-7400-538-1.
- (26) MONEA, Mirela. INFORMATION SYSTEM OF THE FINANCIAL ANALYSIS. *Annals of the University of Petroșani. Economics* [online]. Petrosani: University of Petroșani, Faculty of Sciences, 2013, **13**, 149-156 [cit. 2019-02-14]. ISSN 15825949. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/2109282878/>
- (27) SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007, 452 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
- (28) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2481-2.
- (29) Zákon č. 563/1991 Sb.: Zákon o účetnictví. *Zákony pro lidi.cz* [online]. © AION CS, 2010-2019 [cit. 2019-02-14]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>

- (30) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2012, 325 s. : grafy, tab. + 1 CD-ROM. ISBN 978-80-265-0032-2.
- (31) BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování: Analýza poměrových ukazatelů [přednáška]*. Brno: Vysoké účetní technické v Brně: Fakulta podnikatelská, 2018.
- (32) SOVOVÁ, Jana. Finanční analýza. *Vlastní cesta* [online]. [cit. 2019-02-15]. Dostupné z: <https://www.vlastnicesta.cz/metody/financni-analyza-2/>
- (33) BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování: Soustavy ukazatelů [přednáška]*. Brno: Vysoké učení technické v Brně: Fakulta podnikatelská, 2018.
- (34) PHADERMROD, Boonyarat, Richard M. CROWDER a Gary B. WILLS. Importance-Performance Analysis based SWOT analysis. *International Journal of Information Management* [online]. 2019, 44, 194-203 [cit. 2019-02-20]. DOI: 10.1016/j.ijinfomgt.2016.03.009. ISSN 02684012. Dostupné z: <https://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0268401216301694>
- (35) VEBER, Jaromír. *Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Management Press, 2009, 734 s. ISBN 978-80-7261-200-0.
- (36) *Rozhovor s jednatelem společnosti A + M FENSTER M. Kulíkem*. Hrušovany nad Jevišovkou 19.12.2018.
- (37) *Rozhovor s jednatelem společnosti A + M FENSTER M. Kulíkem*. Hrušovany nad Jevišovkou 5.1.2019.
- (38) Okénko do historie plastových oken. *Svět Oken.cz* [online]. b.r. [cit. 2018-12-20]. Dostupné z: <https://www.svet-oken.cz/cz/plastova-okna/historie-plastovych-oken.html>
- (39) Proč si vybrat hliníková okna?. *Bydlení pro každého: Okna a dveře* [online]. [cit. 2018-12-20]. Dostupné z: <http://okna-dvere.bydleniprokazdeho.cz/okna-hlinikova->

- okna/proc-si-vybrat-hlinikova-okna-.php
- (40) Obchodní partneři. *A + M FENSTER.cz* [online]. 2019 [cit. 2019-01-05]. Dostupné z: <http://www.amfenster.cz/index.php/obchodni-partneri>
- (41) *Rozhovor se zaměstnankyní společnosti A + M FENSTER L. Kulíkovou*. Hrušovany nad Jevišovkou 16.2.2019.
- (42) Je Česká republika rájem pro podnikání nebo podnikatelům nepřije?. *IPodnikatel.cz* [online]. 2014 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/O-podnikani/je-ceska-republika-rajem-pro-podnikani-nebo-podnikatelum-nepreje/Politicke-a-spolecenske-factory-podnikani-v-CR.html>
- (43) HEJLOVÁ, Tereza. Legislativa a podnikatelské prostředí. *Svaz průmyslu a dopravy České republiky* [online]. 2019 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <https://www.spcr.cz/muze-vas-zajimat/pravni-infoservis/9601-legislativa-a-podnikatelske-prostreni>
- (44) Podnikatelské prostředí v ČR se zlepšuje. *MPO.cz* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/regulace-podnikani-a-snizovani-administrativni-zateze/podnikatelske-prostredi-v-cr-se-zlepsuje--231214/>
- (45) Energetika, inovace, podpora podnikatelů. Ministryně Nováková představila priority pro rok 2019. *MPO.cz* [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, 2019 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/podnikani/regulace-podnikani-a-snizovani-administrativni-zateze/energetika--inovace--podpora-podnikatelu--ministryne-novakova-predstavila-priority-pro-rok-2019--244611/>
- (46) Rodinné domy – zateplení. *Nová zelená úsporám* [online]. Státní fond životního prostředí ČR, 2019 [cit. 2019-03-03]. Dostupné z: <https://www.novazelenausporam.cz/nabidka-dotaci/rodinne-domy-zatepleni/>
- (47) MILLER, Marek. Česko zvolňuje krok. *Hospodářské noviny*. Economia a. s., 2019, (044), 7-9. ISSN 0862-9587.

- (48) Nezaměstnanost v ČR, vývoj, rok 2019 - 5 let: Nezaměstnanost v ČR v únoru klesla na 3,2 procenta. *Kurzy.cz* [online]. Kurzy.cz, spol. s r. o., 2019 [cit. 2019-03-10]. ISSN 1801-8688. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/>
- (49) V Česku přibývá výrazně vysokoškoláků, a to hlavně mezi ženami. *ČeskéNoviny.cz* [online]. ČTK, 2019 [cit. 2019-03-10]. ISSN: 1213-5003. Dostupné z: <https://www.ceskenoviny.cz/zpravy/v-cesku-pribyva-vyrazne-vysokoskolaku-a-to-hlavne-mezi-zenami/1723888>
- (50) DIVINOVÁ, Jana. Českých výrobců oken ubývá. Trh si rozdělí velcí hráči. *IDNES.cz* [online]. MAFRA, a. s., © 1999–2019 [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/plastova-okna-developeri-trh-vystavba-ceny-bytu.A171006_356093_ekonomika_rts
- (51) TUŠL, Jan. Trh oken poroste. Bude na něm ale méně hráčů. *Roklen24.cz* [online]. Roklen Holding a.s., 2019 [cit. 2019-03-12]. Dostupné z: <https://roklen24.cz/a/SZQaC/trh-oken-poroste-bude-na-nem-ale-mene-hracu>
- (52) Stavebnictví - vývoj tržeb ve stavebnictví v ČR, 2019 - 5 let: ČR - stavebnictví v únoru meziměsíčně kleslo o 0,5% a rostlo o 5,8% r/r. *Kurzy.cz* [online]. Kurzy.cz, 2019 [cit. 2019-04-10]. ISSN: 1801-8688. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/stavebnictvi/>
- (53) ZENKNER, Petr. Čeští výrobci oken zdražují, rostou jim mzdy i ceny materiálu. Zákazníci si připlatí i za montáž. *Hospodářské noviny* [online]. Economia, a.s., © 1996-2019 [cit. 2019-04-10]. Dostupné z: <https://archiv.ihned.cz/c1-66245430-cesti-vyrobc-oken-zdrazuji-rostou-jim-mzdy-i-ceny-materialu-zakaznici-si-priplati-i-za-montaz>
- (54) VEKA AG [online]. VEKA AG, 2016 [cit. 2019-04-10]. Dostupné z: <https://www.veka.cz>
- (55) Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Sbírka listin A + M FENSTER s.r.o. *Justice.cz* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, © 2012-2015 [cit. 2019-04-

12]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=148215>

(56) *Rozhovor s jednatelem společnosti A + M FENSTER M. Kulíkem*. Hrušovany nad Jevišovkou 18.4.2019.

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: Přehled PEST analýzy	18
Obr. 2: Přehled Porterovy analýzy.....	20
Obr. 3: Stupnice k indikátoru bonity	38
Obr. 4: Model SWOT analýzy	39
Obr. 5: Organizační struktura společnosti A + M FENSTER	42
Obr. 6: SWOT analýza společnosti.....	75

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Ukazatelé fondu finančních prostředků.....	60
Graf 2: Vývoj EBIT a celkového kapitálu	61
Graf 3: Ukazatelé rentability.....	63
Graf 4: Ukazatelé likvidity	64
Graf 5: Celková zadluženost a koeficient samofinancování 2017.....	65
Graf 6: Ukazatelé dlouhodobé zadluženosti a běžné zadluženosti	65
Graf 7: Ukazatelé doby obratu pohledávek a doby obratu závazků	67
Graf 8: Ukazatelé krytí stálých aktiv	69
Graf 9: Vývoj indikátoru bonity	71
Graf 10: Predikce vývoje ukazatele obratu zásob.....	83

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Metody elementární analýzy	26
Tab. 2: Portfolio výrobků společnosti A + M FENSTER.....	43
Tab. 3: Portfolio hliníkové výroby společnosti A + M FENSTER	44
Tab. 4: Horizontální analýza aktiv	52
Tab. 5: Horizontální analýza pasiv	53
Tab. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	54
Tab. 7: Vertikální analýza aktiv	55
Tab. 8: Vertikální analýza pasiv	56
Tab. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	57
Tab. 10: Ukazatelé analýzy fondů finančních prostředků	58
Tab. 11: Ukazatelé rentability.....	60
Tab. 12: Vývoj přidané hodnoty	62
Tab. 13: Ukazatelé likvidity.....	63
Tab. 14: Ukazatelé zadluženosti	64
Tab. 15: Ukazatelé aktivity	66
Tab. 16: Provozní ukazatele týkající se způsobu krytí aktiv	68
Tab. 17: Provozní ukazatele – ostatní	69
Tab. 18: Indikátor bonity	70